

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti konkrétního podniku

Performance Evaluation of Concrete Company

Student: Blanka Dobiášová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2011

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.
Přílohy č. 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

Ve Valašském Meziříčí dne 11. května 2011

.....
Blanka Dobiášová

„ Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí práce Ing. Vlastě Humlové, Ph.D., za cenné rady a pomoc při zpracování. Zároveň chci poděkovat firmě RENOVA s.r.o. za poskytnuté informace k vyhotovení bakalářské práce.“

OBSAH

1	ÚVOD	1
2	TEORETICKO – METODOLOGICKÁ ČÁST	2
2.1	VÝKONNOST PODNIKU.....	2
2.1.1	Historický vývoj měření podnikové výkonnosti	2
2.2	FINANČNÍ ANALÝZA	4
2.2.1	Uživatelé finanční analýzy	5
2.2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.2.2.1	Rozvaha	6
2.2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	9
2.2.2.3	Výkaz cash flow	10
2.2.2.4	Příloha k účetní závěrce.....	12
2.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	12
2.3.1	Horizontální a vertikální analýza	13
2.3.2	Analýza fondů finančních prostředků	14
2.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	15
2.3.3.1	Rentabilita (výnosnost).....	15
2.3.3.2	Likvidita	18
2.3.3.3	Finanční stabilita	19
2.3.3.4	Solventnost	21
2.3.3.5	Aktivita	21
2.3.4	Souhrnné ukazatele	23
2.3.4.1	Altmanův model (Z – skóre)	24
2.3.4.2	Indexy IN.....	25
2.3.4.3	Kralický rychlý test	26

3	CHARAKTERISTIKA PODNIKU	28
3.1	HISTORIE.....	28
3.2	SOUČASNOST.....	29
4	PRAKTICKÁ ČÁST	31
4.1	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	31
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	31
4.1.2	Vertikální analýza rozvahy.....	35
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	39
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	43
4.2	ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ	44
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	45
4.3.1	Rentabilita (výnosnost)	46
4.3.2	Likvidita	47
4.3.3	Finanční stabilita	49
4.3.4	Solventnost.....	50
4.3.5	Aktivita.....	51
4.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	53
4.4.1	Altmanův model (Z – skóre)	53
4.4.2	Index IN.....	54
4.4.3	Kralickův rychlý test	55
5	NÁVRHY A DOPORUČENÍ	58
6	ZÁVĚR.....	62
	Seznam použité literatury.....	63
	Seznam použitých zkratk	
	Seznam tabulek	
	Seznam obrázků a grafů	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 ÚVOD

V době hospodářské krize se stalo měření podnikové výkonnosti součástí strategického řízení firem. Výkonnost je nyní více než dříve měřena na základě finančních ukazatelů. Manažerská rozhodnutí jsou založena na finančních informacích. Přínos finančního řízení současných podniků spočívá ve sledování trendů a provádění analýz s cílem poskytnout podporu vedení společnosti a zajistit, aby obchodní rozhodnutí vycházela z reálné finanční situace. Analytické schopnosti a objektivita finančních manažerů významně pomáhají vrcholovému managementu pochopit, jak různá rozhodnutí povedou k odlišným výsledkům.

V důsledku finanční krize je pro mnoho společností v České republice velmi důležité udržet nízké náklady a zabezpečit dostatek likvidních prostředků s cílem zajištění jejich budoucí existence. K prioritám dnešní doby patří náklady, likvidita, pracovní kapitál, rizika a kontroly.

Jako téma své bakalářské práce jsem zvolila hodnocení výkonnosti konkrétního podniku. Během mnohaletého vývoje měření výkonnosti byla navržena a v praxi aplikována značná řada klasických i moderních metod hodnocení výkonnosti. Za základní metodu je považována finanční analýza. Ta také tvoří hlavní osnovu této práce.

Cílem mé bakalářské práce je pomocí ukazatelů finanční analýzy zhodnotit výkonnost podniku RENOVA s.r.o. Na základě vypočtených výsledků bych chtěla poukázat na slabá místa v hospodaření tohoto podniku a navrhnout možná řešení na jejich zlepšení. Vstupní data budou čerpána z účetních výkazů za období 2006 až 2010. Hodnocení bude provedeno pomocí základních metod finanční analýzy doplněných o vybrané souhrnné ukazatele.

Bakalářská práce je rozdělena do šesti základních kapitol. Po úvodní části následuje teoreticko-metodologická část, ve které bude popsán historický vývoj měření výkonnosti a charakteristika finanční analýzy. Dále zde budou objasněny některé ukazatele finanční analýzy za pomoci odborné literatury. Třetí kapitola je zaměřena na charakteristiku zkoumaného podniku. Ve čtvrté, praktické části, bude provedena horizontální a vertikální analýza, analýza fondů finančních prostředků a budou vypočteny hodnoty jednotlivých poměrových a souhrnných ukazatelů. Na jejich základě budou prezentovány návrhy a doporučení, které budou obsahem páté kapitoly. Šestá pasáž je věnována závěru a shrnutí výsledků mé práce.

2 TEORETICKO – METODOLOGICKÁ ČÁST

2.1 Výkonnost podniku

Výkonnost v prostředí ekonomiky nebo průmyslu znamená schopnost jednotky dosahovat určitých výsledků srovnatelných na základě určitých daných kritérií s výsledky jiných jednotek.

Výkonnost ve spojení s pojmem podnik zahrnuje všechny oblasti podnikových činností, které je potřebné skloubit tak, aby výsledkem byl fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Úspěšně se mohou rozvíjet pouze podnikatelské subjekty, které reagují na měnící se podmínky podnikání, sledují a průběžně vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její trvalé zvyšování

Výkonnost podniku můžeme hodnotit z mnoha různých pohledů. V angloamerickém prostředí s vyspělými kapitálovými trhy je zdůrazňováno pojetí shareholder value. Podnikovým cílem podle tohoto konceptu je splnění zájmů akcionářů. Vlastníci přinesli do podnikání svou myšlenku, vložili peníze a nesou největší riziko samotného podnikání, a proto požadují, aby zisk podniku byl vyšší než výnos, který by při stejném riziku mohli získat jinde. Uspokojení požadavků zákazníků nebo zájmů zaměstnanců je bráno pouze jako prostředek pro tvorbu hodnoty pro vlastníky. Při měření výkonu jde především o maximalizaci bohatství akcionářů. V Evropě je naopak uplatňován přístup stakeholder value. Zdůrazněn je dlouhodobý princip fungování podniku. Kromě zájmů akcionářů jsou do cílů podniku zahrnuty také zájmy všech subjektů, které se podílejí na chodu podniku, např. věřitelé, investoři, zaměstnanci, spolupracovníci atd. [Pavelková, 2009].

2.1.1 Historický vývoj měření podnikové výkonnosti

Pro začátek druhé poloviny 20. století byla charakteristická relativně stabilní poptávka po hromadně vyráběných produktech na národních trzích, malá vnější konkurence kvůli omezeným technologickým možnostem v oblasti logistiky a komunikací a stabilně nízké ceny surovin a energií. Za základní měřítka výkonnosti byly považovány hospodářský výsledek a rentabilita kapitálu, která poměřuje výsledek hospodaření s objemem kapitálu, využitého při činnosti firmy. V té době se jednalo zejména o vlastní kapitál a klasické bankovní úvěry.

Vlastníci podniku se přímo podíleli na řízení podniku ve vrcholových manažerských funkcích a s činností podniku byli poměrně dobře seznámeni. Mezipodniková srovnatelnost informací nebyla významná. Při měření výkonnosti byl kladen důraz především na dosažení co nejlepší hospodárnosti při tvorbě produktů.

V sedmdesátých a osmdesátých letech 20. století byla hledána nová měřítka pro měření výkonnosti. Je zde patrná snaha zahrnout do měření výkonnosti dopady současné činnosti podniku na budoucí vývoj jeho výkonnosti. Vzniká řada moderních syntetických měřítek výkonnosti jako například (DCF) Discounted Cash Flow – diskontované peněžní toky, (MVA) Market Value Added – hodnota přidaná trhem, (EVA) Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota nebo Cash Flow Return On Investment (CFROI). Pro toto období jsou také typické harmonizační tendence, které ovlivňují podobu informací o výkonnosti pro externí uživatele. Pozornost je zaměřena na harmonizaci výstupů účetnictví.

Devadesátá léta 20. století přinesla dva základní pohledy na podstatu podniku. Podnik jako finanční investici, která by měla investorovi přinést žádoucí zhodnocení peněz a podnik jako socioekonomický systém, ve kterém je potřeba usměrňovat složitou síť vnitřních a vnějších vztahů. Pozornost je zaměřena především k výkonnosti vyjádřené směnnou hodnotou podniku jako portfoliového aktiva. V tomto období také dochází k dalšímu vývoji v oblasti měření výkonnosti podniku. Do popředí zájmu se dostávají systémy komplexního měření výkonnosti, které podporují strategii podniku, obsahují nefinanční identifikátory a jsou rozloženy do dílčích měřítek. Nejznámějšími systémy tohoto druhu jsou Balanced Scorecard (BSC) a evropský model podnikatelské úspěšnosti tzv. Model excellence (EFQM) [Wagner, 2009].

V současné době ovlivňují podnikovou sféru a její chování globalizační trendy, zostřování konkurence, otvírání nových trhů, fúze a akvizice. Do popředí zájmu manažerů se tak dostává nutnost dlouhodobé orientace podniků na výkonnost [Dluhošová, 2008]. V oblasti měření výkonnosti se stále více rozvíjí koncept tzv. společenské odpovědnosti firem (Corporate Social Responsibility, CSR). Apeluje na změnu orientace firem z krátkodobých na dlouhodobé cíle, z maximálního na optimální zisk. Tento trend po celém světě narůstá, zejména díky tlaku spotřebitelů a rostoucímu globálnímu propojování světa. Je mezinárodně podporován ze strany OSN, EU i OECD. Vyžaduje širší pohled na společenskou roli podniku podle často zmiňovaných tří P – „people, planet, profit“ (lidé, planeta, profit). Znamená fungování s ohledem na tzv. triple-bottom-line, kdy se firma soustřeďuje nejen na ekonomický růst, ale i na environmentální a sociální aspekty své činnosti. Žádný podnik

nefunguje izolovaně od okolního světa. Je jeho přímou součástí. Hodnocení činnosti firmy jejím okolím a stav tohoto prostředí navíc přímo ovlivňuje komerční úspěšnost firmy [Trnková, 2004].

2.2 Finanční analýza

Jedním z nástrojů pro hodnocení výkonnosti podniku je finanční analýza. Hlavním úkolem finanční analýzy je poskytovat informace o finančním zdraví podniku, které spočívá v uspokojivé likviditě a uspokojivé rentabilitě. Finanční zdraví závisí na výkonnosti podniku a jeho finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, je pravděpodobné, že do roka nedojde k úpadku pro platební neschopnost. Naopak pokud je finanční zdraví podniku oslabeno a podnik se dostane do finanční tísně, může tato situace přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem [Grünwald, 2009].

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má dlouhodobou tradici a je nedílnou součástí podnikového řízení. Podnikové finance mají velký význam jak pro strategické řízení firmy tak při hodnocení a výběru partnerů v obchodní oblasti. Finanční výsledky se tedy stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí.

K základním cílům finančního řízení podniku patří především dosahování finanční stability, kterou můžeme hodnotit pomocí dvou základních kritérií. Prvním je schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál. Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku. Bez platební schopnosti neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy.

Z časového hlediska v sobě finanční analýzy zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Pracujeme-li s daty ex-post, analyzujeme firemní minulost a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Získáme tak základ pro finanční plánování. Finanční plánování pracuje s daty ex-ante a zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti. Umožňuje krátkodobé plánování spojené s běžným chodem firmy, ale i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem podniku [Růčková, 2007].

Finanční analýzu můžeme rozdělit do tří na sebe navazujících fází, viz Dluhošová [2006, s. 68]: „Diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“

Základní nástroje finanční analýzy jsou konstruovány na podmínky výrobních zejména průmyslových podniků. Pro obchodní podniky a podniky služeb jsou vhodné po určitých úpravách. Výsledkem provedené analýzy je úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a finanční spolehlivosti podniku, podmíněný jeho subjektivním názorem a jeho zkušenostmi [Grünwald, 2009].

2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu a podnikem. Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci, konkurenti, stát a státní orgány. Podnikový management má přístup k finančním informacím průběžně a má tak možnost rozhodovat operativně při získávání zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů financování, při alokaci volných peněžních prostředků apod. Manažeři mají značnou volnost jednání při dispozici s majetkem podniku, a proto akcionáři požadují průběžné zprávy o jeho finančním stavu. Zajímají se především o disponibilní zisk, stabilitu a likviditu podniku. Investiční hledisko využití finančních informací spočívá v rozhodování o budoucích investicích. Hlavní zájem je soustřeďován na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Banky před poskytnutím úvěru hodnotí bonitu dlužníka pomocí analýzy finančního hospodaření. Tato analýza poskytuje informaci o tom, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení existujících závazků a bude-li schopen splácet také nově požadovaný úvěr a s ním spojené úroky. Výsledky této analýzy jsou podkladem pro rozhodnutí banky o poskytnutí úvěru, jeho výši a době splatnosti. V případě sjednání úvěru je součástí úvěrových smluv pravidelný, většinou čtvrtletní reporting o finančním stavu firmy. Odběratelé potřebují finanční informace k získání jistoty, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům a nebude mít potíže se zajištěním nasmlouvané výroby. Dodavatelé se soustřeďují na krátkodobou prosperitu podniku, v případě dlouhodobých dodavatelů na dlouhodobou stabilitu firmy. Zaměstnanci se zajímají o jistotu svého zaměstnání, mzdovou a sociální perspektivu. Pro konkurenty mají finanční informace význam při srovnání s jejich výsledky hospodaření

v rámci podobných podniků nebo dokonce celého odvětví. Stát a jeho orgány využívá finančně-účetní data pro kontrolu plnění daňových povinností, statistiku, rozdělování finanční výpomoci a pro vytváření hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře [Grünwald, 2009].

2.2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Při zpracování finanční analýzy využíváme viz Dluhošová [2008]:

- Finanční informace – zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- Kvantifikovatelné nefinanční informace – obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.
- Nekvantifikovatelné informace – představující zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy.

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).

2.2.2.1 Rozvaha

Podstatou rozvahy je podávat souhrnně přehled o stavu majetku a jeho krytí k rozvahovému dni, tzn. k určitému časovému okamžiku. Toto členění je znázorněno v Tab. 2.1.

Majetkem podniku je souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot. Majetkovou strukturu podniku zachycuje levá strana rozvahy a je označována jako aktiva. Podíl jednotlivých majetkových součástí závisí na odvětví a typu podniku. Podle doby, po kterou je majetek využíván k podnikání jej dělíme na dlouhodobý majetek (v rozvaze stálá

aktiva) a oběžný majetek (v rozvaze oběžná aktiva). Dlouhodobý majetek slouží podniku dlouhou dobu to je déle než jeden rok, není pořizován za účelem dalšího prodeje a nespotřebovává se najednou [Synek, 2007].

Dlouhodobý majetek je členěn do tří základních skupin viz Grünwald [2009]:

- Dlouhodobý nehmotný majetek (nehmotná aktiva): obsahuje nehmotné výsledky vývoje, patenty, licence, software, TV-spoty a ocenitelná práva.
- Dlouhodobý hmotný majetek (hmotná aktiva): dělíme na majetek movitý a nemovitý. Zahrnuje pozemky, budovy, stavby, dopravní prostředky, přístroje, inventář, umělecká díla, samostatné movité věci, popřípadě soubory movitých věcí se samostatným technickoekonomickým určením, jejichž doba použitelnosti je delší než 1 rok. Dlouhodobý majetek je oceňován historickými cenami, což znamená cenami v okamžiku pořízení. Při analýze se s údaji zachází jako s aktuálním oceněním aktiv. V rozvaze vyjadřujeme hodnotu majetku za běžné a minulé období. Běžné období je členěno na položky „brutto“, které vyjadřují prvotní ocenění při pořízení, položky „korekce“, které představují oprávký a opravné položky sloužící k reálnějšímu ocenění, a položky „netto“, které jsou jejich rozdílem a vyjadřují současnou účetní hodnotu majetku. Pro finanční analýzu se použije zůstatková (netto) hodnota dlouhodobého majetku. Na tuto hodnotu se váže kapitál.
- Dlouhodobý finanční majetek: jedná se o specifickou formu dlouhodobého investování volných peněžních prostředků. Tento majetek neslouží k vlastní podnikatelské činnosti. Jedná se o podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím nebo podstatným vlivem, nákup uměleckých děl, předměty z drahých kovů a ostatní dlouhodobý finanční majetek např. dlouhodobé úspory.

Oběžný majetek eviduje podnik v různých formách. Jedna forma přechází v jinou během krátké doby. Je určen k přechodnému používání, např. ke spotřebě nebo prodeji. Do této skupiny řadíme suroviny, nedokončené výrobky, hotové výrobky, krátkodobé pohledávky, účty v bankách a peníze. Oběžná aktiva se vyznačují vysokým stupněm likvidnosti, to znamená schopnosti přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní

prostředky. Do finanční analýzy vstupuje výše oběžných aktiv snižená o opravné položky [Synek, 2007].

Tab. 2.1 Detailní struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	VH běžného účetního období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: [Dluhošová, 2008, s. 50]

Aby podnik získal potřebná aktiva, musí mít finanční zdroje - kapitál. Kapitálovou strukturu podniku zachycuje pravá strana rozvahy a je označována jako pasiva. Kapitálové zdroje podniku členíme na interní a externí zdroje. Vlastní kapitál tvoří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku (rezervní fondy) a nerozdělený zisk. Cizí kapitál dále rozdělujeme podle doby splatnosti na dlouhodobý cizí kapitál, který představuje dlouhodobé bankovní úvěry, termínované půjčky, vydané podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy apod. a krátkodobý cizí kapitál, který zahrnuje krátkodobé bankovní úvěry,

dodavatelské úvěry, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky, částky dosud nevyplacených mezd a platů, nezaplacené daně a výdaje příštích období.

Tento dvojí pohled na majetek je označován jako bilanční princip a rovnost obou stran rozvahy ($\sum \text{aktiv} = \sum \text{pasiv}$) jako bilanční rovnice [Synek, 2007].

2.2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Výkaz zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Veškeré operace jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají. Náklady jsou definovány jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Projevují se jako úbytek aktiv nebo zvýšení závazků. Výnosy představují peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a zachycují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Projevují se jako přírůstek aktiv nebo snížení závazků. Výkaz zisku a ztráty má stupňovitou podobu a je založen na druhovém členění nákladů. Podoba výkazu je naznačena v Tab. 2.2 Výsledek hospodaření se zjišťuje odděleně pro oblast provozní, finanční a mimořádné činnosti podniku [Dluhošová, 2008].

Pro finanční analýzu výsledku hospodaření je důležité i rozhodnutí o tom, které složky zisku (ztráty) by měly být do výsledku hospodaření zahrnuty. Z tohoto hlediska rozlišujeme dvě základní pojetí výsledku hospodaření viz Grünwald [2009]:

- Výsledek hospodaření zahrnuje veškeré zisky (ztráty) za dané období, tedy jak běžné zisky a ztráty, tak i zisky a ztráty mimořádné povahy (např. ztráty ze živelných pohrom).
- Výsledek hospodaření by měl být kritériem výdělkové schopnosti podniku a jako takový by neměl zahrnovat mimořádné zisky a ztráty, vzniklé v příslušném období. Z činnosti je tedy nutné vyloučit významné položky, jako jsou zisky a ztráty vzniklé prodejem aktiv, která nebyla pořízena za účelem prodeje, škody ze živelných pohrom u hospodářských prostředků (např. povodně), dále zúčtování a tvorba rezerv, časového rozlišení a opravných položek.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE	
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N _p	- Provozní náklady	
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření	
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N _f	- Náklady z finanční činnosti	
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření	
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH_p + VH_f – DB)	
V _M	+ Mimořádné výnosy	
N _M	- Mimořádné náklady	
D _M	- Daň z mimořádné činnosti	
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH_B + VH_M)	

Zdroj: [Dluhošová, 2008, s. 55]

2.2.2.3 Výkaz cash flow

Vedle majetkové a finanční struktury je potřeba sledovat a analyzovat také pohyb peněžních prostředků. K tomuto účelu slouží výkaz peněžních toků (Cash Flow). Je jedním ze základních prostředků finanční analýzy. Pomocí tohoto výkazu dokážeme objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej peněz a z toho vyplývající stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow je toková veličina zachycující rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období a vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost. Jedná se o komplexní kategorii a slouží k finančnímu rozhodování v krátkém období (likvidita), dlouhém období (rentabilita a rozhodování o efektivnosti a návratnosti investic) a financování potřeb z cizích a vlastních zdrojů (zadluženost) [Dluhošová, 2008].

Peněžní toky se uvádí v členění viz Grünwald [2009]: Peněžní toky z provozní činnosti, které jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. Dále provozní toky z investiční činnosti, mezi které patří toky hotovosti za pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, případně činnost, související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí. Poslední skupinou jsou peněžní toky z finanční činnosti, které zahrnují zejména přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu vedoucí ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Nepřímý způsob výpočtu cash flow je znázorněn ve zjednodušené podobě v Tab. 2.3.

Tab. 2.3 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
ΔZAS	- Změna stavu zásob	
$\Delta POHL$	- Změna stavu pohledávek	} $\Delta \text{ČPK (bez fin. majetku)}$
$\Delta KZAV$	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
ΔDA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
$\Delta BÚ$	+ Změna bankovních úvěrů	
ΔNZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

Zdroj: [Dluhošová, 2008, s. 58]

2.2.2.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Popisuje skutečnosti, které nevyplývají přímo z těchto výkazů. Objasňuje významné položky podstatné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice podniku. V příloze bychom měli nalézt například obecné informace o podniku, informace o způsobu oceňování a odpisování majetku, o používaných účetních metodách, dále členění pohledávek a závazků na tuzemské a zahraniční, z toho více než 180 dnů po lhůtě splatnosti, strukturu osobních nákladů a další.

2.3 Metody finanční analýzy

S ohledem na konkrétní potřeby podniku lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti a různými metodami. Úkolem finanční analýzy je diagnostikovat finanční poměry podniku, identifikovat odchylky, analyzovat příčiny jejich vzniku a navrhnout konkrétní opatření. Způsob provádění finanční analýzy není kodifikovaný a ani žádným způsobem legislativně upraven. Tato skutečnost může způsobovat nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnání výsledků [Grünwald, 2009]. Základem při zpracování finanční analýzy je stanovit taková měřítká hodnocení výkonnosti, která jsou nejvhodnější pro potřeby uživatele, jehož výkonnost měříme.

Při finančním hodnocení podniku používáme dvě základní metody. „Fundamentální (kvalitativní) ekonomickou analýzu a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu. Fundamentální analýza je zaměřená na hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku v právě probíhající fázi životnosti a s ohledem na základní cíl podniku.“ [Nývltová, 2010, s. 161] Jejím základním úkolem je identifikace tržní pozice a tržního potenciálu podniku. Využívá specifické nástroje jako např. SWOT analýza, PEST analýza, BCG matice a analýza hodnoty pro zákazníka. Je také součástí systému Balanced Scorecard a Excellence Model. Naproti tomu technická (kvantitativní) ekonomická analýza srovnává hodnoty jednotlivých ukazatelů a definuje příčinné faktory i intenzitu jejich působení na konkrétní výsledky. Jako základní nástroje využívá matematicko-statistický aparát a další algoritmizované nástroje sloužící k zpracování základních ekonomických ukazatelů.

Finanční analýzu řadíme do kategorie technické analýzy. Využívá v zásadě dvě skupiny metod a to metodu elementární a vyšší. Používání vyšších metod je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky a teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci těchto vyšších metod je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Proto nejsou používány v běžné firemní praxi a zabývají se jimi specializované firmy [Růčková, 2008].

Elementární finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů z účetních výkazů. Pokud používáme a analyzujeme přímo položky účetních výkazů, hovoříme o metodě absolutní. Absolutní (extenzivní) ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou citlivé na velikost podniku a slouží především pro srovnání v rámci jednoho podniku. Dále je členíme na stavové a tokové. Stavové ukazatele uvádí údaje o vázanosti k určitému časovému okamžiku jako např. stav majetku a finančních zdrojů v rozvaze. Tokové (intenzivní) ukazatele vypovídají o vývoji skutečnosti za určitý časový interval a řadíme k nim např. výnosy, náklady a tvorbu výsledku hospodaření. Pokud se zaměříme na vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot hovoříme o metodě relativní. Jejich citlivost na velikost podniku je výrazně nižší než u extenzivních ukazatelů, komplikované je však jejich srovnání s podniky jiných oborů podnikání. Významnou úlohu pro zpracování finanční analýzy mají poměrové ukazatele. Vypočítají se vydělením jedné položky účetního výkazu jinou položkou, která má určitou obsahovou souvislost. Jde tedy o formu číselného vztahu dvou absolutních stavových a tokových veličin [Grünwald, 2009].

Mezi základní nástroje finanční analýzy patří viz Nývltová [2010]:

- Analýza extenzivních ukazatelů (horizontální a vertikální).
- Analýza fondů finančních prostředků (čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistých peněžně pohledávkových fondů).
- Analýza poměrových ukazatelů.

2.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy získáme základní obraz o obsahové struktuře majetku a způsobu jeho krytí. Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) sleduje rozdíly shodných položek účetních výkazů ze dvou po sobě jdoucích účetních období. K rozboru používá řetězových a bazických indexů. Změny položek se sledují po řádcích. Při

interpretaci změn musí být brány do úvahy změny jak absolutní (v peněžních jednotkách), tak relativní (v procentech). Při hodnocení je nutné uvažovat změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí, například lze uvést změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy [Dluhošová, 2008]. Vertikální analýza (analýza struktury) zkoumá poměr dvou různých položek z téhož účetního období. Využívá techniku procentního rozboru, která vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a pasivech a položek výsledovky na celkových výnosech podniku. Při jejím zpracování hodnotíme výkazy shora dolů (ve sloupcích). Je velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnávání. Kromě celkových sum aktiv a pasiv můžeme pro analýzu použít i různé podpoložky jako např. oběžná aktiva, cizí zdroje apod. [Synek, 2007].

2.3.2 Analýza fondů finančních prostředků

Analýza fondů finančních prostředků slouží v podniku k zjištění toho, zda podnik disponuje aktivy, která převyšují splatné závazky, a tedy vypovídají o finanční likviditě podniku. K těmto fondům patří čisté pohotové peněžní prostředky, čisté peněžně-pohledávkové prostředky a čistý pracovní kapitál.

Čisté pohotové peněžní prostředky: Tento ukazatel slouží ke zhodnocení schopnosti podniku splácet v konkrétním časovém období své závazky [Nývltová, 2010]. Vyjadřuje rozdíl mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými závazky, viz vzorec č. 1. Je vlastně prvotní výpovědí o stavu likvidity podniku. Peněžní prostředky tvoří část majetku v podobě hotovosti, vkladů a ekvivalentů (ceniny, šeky, poukázky na zboží a služby, stravenky apod.) a jsou nejlikvidnější složkou celkového majetku podniku.

Čisté peněžně – pohledávkové prostředky: Tento ukazatel slouží stejně jako čisté pohotové peněžní prostředky ke zhodnocení platební schopnosti podniku. Při jeho výpočtu se odečtou od oběžných aktiv zásoby a nedobytné pohledávky. Od takto upraveného oběžného majetku se následně odečtou krátkodobá pasiva, viz vzorec č. 2.

Čistý pracovní kapitál: Pracovní kapitál v podniku neustále „obíhá“ – z peněz se mění na výrobní zásoby, pak v rozpracovanou výrobu, hotové výrobky, pohledávky a následně opět v peníze [Synek, 2007]. Hrubý pracovní kapitál představuje hodnotu veškerých oběžných aktiv používaných v podniku. Ve finančním řízení je využíván ukazatel čistého pracovního kapitálu. Z finančního hlediska je to část oběžných aktiv, která jsou kryta z dlouhodobých

zdrojů viz vzorec č. 3. Čistý pracovní kapitál vytváří v podniku bezpečnostní marži, která chrání před nenadálým rizikem a při nepředvídatelných finančních nesnázích umožňuje podniku zachovat nepřetržitý provoz.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je základním metodickým nástrojem finanční analýzy a dnes v praxi stále významným a v celosvětovém měřítku nejpoužívanějším prostředkem pro hodnocení dosažených výsledků hospodaření podniku [Grünwald, 2009].

Poměrové ukazatele jsou stanovovány na bázi údajů z finančního účetnictví. Z pohledu měření výkonnosti je proto potřeba zaměřit pozornost na zvyšování kvality těchto poskytovaných informací. Vypovídací schopnost poměrových ukazatelů může být totiž zkreslena nedostatky v účetních výkazech. Poměrové ukazatele mají víceméně orientační charakter a mohou analytiku upozornit na problém, který následně vyžaduje další analýzu. Konstrukce a výběr ukazatelů závisí na tom, co chceme v daném podniku změřit. Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů se v praxi vyčlenila určitá skupina ukazatelů, které nám umožňují hodnotit jak výkonnost podniku a celkovou úroveň hospodaření s majetkem, tak posoudit finanční pozici firmy. Vypočítávají se vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují obsahové souvislosti. V čitateli uvádíme tzv. jistící faktor, který rizika omezuje jako např. zisk nebo položka z aktiv a ve jmenovateli tzv. rizikový faktor jako např. vlastní kapitál, dluhy, zásoby nebo úroky. Při souběhu stavových a tokových veličin v jednom poměrovém ukazateli vyžaduje finanční analýza, aby stavová veličina byla vyjádřena jako aritmetický průměr počátečního a konečného stavu v období, za které došlo k uvedenému toku.

K základním vrcholovým poměrovým ukazatelům řadíme ukazatele rentability, likvidity, finanční stability, solventnosti a aktivity [Holečková, 2008].

2.3.3.1 Rentabilita (výnosnost)

Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Každý podnik má své specifické cíle, avšak dosažení uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu spolu s dobrou platební schopností a finanční stabilitou je cílem všech podniků. V souladu

s těmito cíli je potřeba zkoumat, zda není podnik příliš zadlužen nebo naopak zda neumrtvuje kapitálové zdroje. Schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu je vyjádřena měřítkem rentability vloženého kapitálu. Obecně poměřuje dosažený výnos (zisk) k částce vloženého (použitého) kapitálu. V praxi se nejvíce využívají ukazatele rentability celkového kapitálu, vlastního kapitálu, dlouhodobého kapitálu, rentabilita tržeb a nákladů. Při jejich výpočtu se vychází z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Konstrukce a výpočet těchto ukazatelů se liší podle toho, která kategorie zisku se dosazuje do čitatele a jaká forma vloženého kapitálu z rozvahy do jmenovatele [Grünwald, 2009]. Jednotlivé kategorie zisku jsou znázorněny na Obr. 2.1.

Obr. 2.1

Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku

EAC	vyplacené dividendy za prioritní akcie			
EAT (Z)		daň z příjmů z běžné a mimořádné činnosti		
EBT (ZD)			nákladové úroky (U)	
EBIT (ZUD)				odpisy (O)
EBITDA (ZOUD)				

Zdroj: [Nývtová, 2010, s. 165]

Rentabilita aktiv (ROA) je ukazatelem produkce zisku využitím majetku podniku nezávisle na tom, z jakých zdrojů (vlastních nebo cizích) byl majetek pořízen. Vyjadřuje návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv. Částka vloženého kapitálu se přebírá z majetkové části rozvahy a poskytuje tak pohled na schopnost podniku tento majetek efektivně využít. Měří výdělečnou schopnost a míru zhodnocení vynaložených prostředků podniku. Hovoří se o ní také jako o rentabilitě celkového kapitálu. Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Její hodnota nezávisí na struktuře kapitálu ani na úrokové a daňové sazbě. Celková aktiva zahrnují jak vlastní, tak cizí kapitál a proto je vhodné při výpočtu použít výnos (zisk) pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát. Do čitatele dosazujeme EBIT (zisk před

úroky a zdaněním) a do jmenovatele částku aktiv, kterou vypočítáme jako průměr stavu aktiv k počátku a konci účetního období [Grünwald, 2009], viz vzorec č. 4. Za přijatelnou náhradu za anglosaský EBIT můžeme považovat podle české metodiky provozní výsledek hospodaření, který představuje spolehlivé ohodnocení provozní výkonnosti podniku. Druhou možností, jak EBIT kvantitativně vyjádřit, je součet zisku po zdanění (tj. výsledek hospodaření za účetní období) plus nákladové úroky plus daň z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost [Holečková, 2008].

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje skutečnou míru zisku a tedy míru zhodnocení vlastního kapitálu. Tento ukazatel se zaměřuje na výnosnost vloženého kapitálu z pohledu vlastníka. Měří zhodnocení vlastního kapitálu a umožňuje toto zhodnocení porovnat s mírou inflace a úrokovou mírou za půjčený cizí kapitál. Vlastníci posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu a proto by rentabilita vlastního kapitálu měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. Pro výpočet se použije v čitateli výsledek hospodaření EAT (zisk po zdanění), který je čistým ziskem pro vlastníka. Nároky na zisk všech ostatních zájmových skupin jsou již v této podobě zisku odečteny. Do jmenovatele se dosadí hodnota vlastního kapitálu [Wagner, 2009]. Výpočet rentability vlastního kapitálu, viz vzorec č. 5.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) vyjadřuje celkovou výnosnost zdrojů, kterými podnik disponuje. Měří rentabilitu vlastního kapitálu investorů a cizího investovaného kapitálu věřitelů. Je častým měřítkem pro mezipodnikové srovnání výkonnosti podniku a používá se spíše u velkých průmyslových korporací. Tento ukazatel hodnotí význam dlouhodobého investování. Čítec vyjadřuje zdaněný výdělek z veškerého majetku, jmenovatel dlouhodobé finanční prostředky, vložené do podnikání. Krátkodobá pasiva jsou vyloučena [Grünwald, 2009]. Výpočet, viz vzorec č. 6. Výnosnost zapojeného kapitálu by měla být vyšší, než úroková míra z úvěrů a půjček podniku.

Rentabilita tržeb (ROS) udává stupeň ziskovosti, tj. množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb nejčastěji v procentním vyjádření. Je vhodný pro srovnání v čase i pro mezipodnikové porovnání. Vyjadřuje se ukazatelem ziskové rozpětí někdy v literatuře uváděném jako zisková marže. Provozní ziskové rozpětí se může lišit podle variant vyjádření zisku. Pro potřeby vnitropodnikového řízení využívá hrubý zisk EBT (zisk před zdaněním), pro porovnání u více firem pracuje s EBIT (zisk před úroky a zdaněním), aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou a v případě mezinárodního srovnání odlišnou mírou zdanění. Alternativně lze dosadit do čitatele místo zisku před úroky a zdaněním provozní hospodářský

výsledek. Čisté ziskové rozpětí vypočteme jako podíl EAT (zisk po zdanění) a tržeb [Dluhošová, 2008], viz vzorec č. 7.

2.3.3.2 Likvidita

Likvidita znamená obecnou schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod. [Dluhošová, 2008].

Význam sledování a řízení likvidity v době ekonomické a finanční krize ještě vzrostl. Mnoho podniků se potýká s nedostatkem a nedostupností hotových peněz. Pozdní placení odběratelů (případně nezaplacení vůbec) způsobuje podnikům značné potíže, přestože jejich podnikání jinak není výrazně ohroženo. Likvidita podniku se hodnotí pomocí ukazatelů běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Všechny tyto ukazatele poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Do čitatele se dosazují majetkové složky s různou dobou likvidnosti, do jmenovatele krátkodobé cizí zdroje [Pavelková, 2009].

Ukazatel běžné likvidity (current ratio) označovaný jako likvidita 3. stupně udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost, viz vzorec č. 8. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do 1 roku (závazky z obchodního styku, závazky k zaměstnancům, splatné daně, krátkodobé úvěry a podobně). Je citlivý na velikost jednotlivých položek oběžných aktiv, na strukturu zásob, jejich správné ocenění a na strukturu pohledávek. Pro svou jednoduchost je v praxi velmi rozšířený. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5. Čím je běžná likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje možnost platební neschopnosti. Pokud je ale v podniku mnoho prostředků umrtveno v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, je snižována rentabilita podnikání [Synek, 2007].

Ukazatel pohotové likvidity (quick ratio) označovaný jako likvidita 2. stupně poměřuje pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým dluhům, viz vzorec č. 9. V čitateli je vyloučena nejméně likvidní část oběžných aktiv tj. zásoby (materiál, suroviny, polotovary, nedokončená výroba a hotové výrobky). Prodej zásob bývá obvykle ztrátový a ohroží-li budoucí výrobu, může vést dokonce i k bankrotu firmy. Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5 [Pavelková, 2009]. Čím je pohotová likvidita větší, tím jistější je úhrada

krátkodobých závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla [Holečková, 2008].

Ukazatel okamžité likvidity (cash ratio) označovaný jako likvidita 1. stupně je nejprísnejším ukazatelem schopnosti podniku hradit své závazky. Do výpočtu vstupují pouze pohotové platební prostředky, to znamená peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky a krátkodobé cenné papíry, viz vzorec č. 10. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 0,2 do 0,5 [Pavelková, 2009]. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků podniku.

2.3.3.3 Finanční stabilita

Finanční stabilita svědčí o vyhlídkách pro pokračující trvání podniku. Může přispět k tomu, že stávající věřitelé budou ochotni rozšířit svou účast na financování, že další subjekty nabídnou finanční prostředky, a že lze ve finanční tísní počítat s benevolencí věřitelů při povolování odkladu splátek a při obnovování dosavadních úvěrů [Grünwald, 2009].

Finanční stabilitu podniku utváří vyvážený vztah vybraných položek aktiv a pasiv. Dlouhodobý a oběžný majetek je krytý zdroji, které mohou být vlastní, nebo cizí. Poměr těchto zdrojů je pro finanční stabilitu rozhodující. Návratnost prostředků vložených do dlouhodobého majetku je postupná (prostřednictvím odpisů) a proto je účelné financovat tento majetek dlouhodobým kapitálem. Vlastní kapitál by měl krýt dlouhodobá aktiva, která jsou typická pro hlavní činnost podniku, ostatní dlouhodobá aktiva mohou být kryta z cizího kapitálu. Kolísající oběžný majetek, někdy označený jako přechodná aktiva, je možné krýt krátkodobými zdroji. Část oběžného majetku, která je v podniku trvale vázána (čistý pracovní kapitál) je ale vhodné financovat dlouhodobými zdroji. Podle přístupu podnikového managementu ke způsobu financování pracovního kapitálu (oběžných aktiv) jsou rozlišovány tři přístupy:

- Neutrální financování (trvalá aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji, pohyblivý objem oběžného majetku krátkodobými závazky).
- Konzervativní financování (trvalá aktiva i část pohyblivého oběžného majetku jsou financovány dlouhodobými finančními zdroji).
- Agresivní financování (k financování trvalých oběžných aktiv, případně dlouhodobého majetku využívá krátkodobý kapitál) [Pavelková, 2009].

V praxi jsou pro poskytnutí dlouhodobého dluhu většinou nutné záruky a jejich poskytovatelé, především banky zkoumají finanční situaci podniku a jeho perspektivy. Naproti tomu krátkodobý dluh lze získat snáze a rychleji a je obvykle levnější. Financování krátkodobým dluhem je ale riskantnější než financování dluhem dlouhodobým [Synek, 2007].

K hodnocení finanční stability podniku se používá několik ukazatelů zadluženosti. Základním ukazatelem, který odpovídá zlatému bilančnímu pravidlu je ukazatel krytí dlouhodobého majetku viz, vzorec č. 11. Literatura uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by neměla být nižší než 1,0. Znamená to, že je zajištěno neohrožené financování dlouhodobého majetku, který je předpokladem dalšího fungování podniku [Holečková, 2008].

Vývoj stability můžeme hodnotit podle ukazatele věřitelského rizika (debt ratio), viz vzorec č. 12. Jedná se o celkovou zadluženost firmy. S rostoucím poměrem mezi dluhy a aktivy podniku se finanční stabilita snižuje. Vyšší zadluženost způsobuje růst nákladů úročeného cizího kapitálu, což souvisí s obavami věřitelů z případného nesplácení dluhů. Za předlužený podnik lze považovat takový, jehož dluhy jsou větší než hodnota jeho majetku. Tento ukazatel je vhodný pro meziroční srovnání údajů jednoho podniku [Grünwald, 2009].

Dalším ukazatelem měření zadluženosti je ukazatel vlastnického rizika (equity ratio). Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika (jejich součet se rovná 1), který se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, viz vzorec č. 13. Zajímá především vlastníky a akcionáře podniku. Udává, do jaké míry je majetek podniku kryt vlastními zdroji. Čím je jeho hodnota vyšší, tím je podnik stabilnější. Naproti tomu krytí majetku převážně vlastními zdroji vede ke snížení celkové výnosnosti vložených prostředků a většímu riziku pro akcionáře. Náklady vlastního kapitálu rostou rychleji, než náklady dluhu a v případě likvidace společnosti jsou vlastníci uspokojeni až jako poslední v pořadí.

Na předchozí dva ukazatele zadluženosti navazuje ukazatel celkového rizika (debt/equity ratio), který dává do poměru jejich čitatele. Je tedy jejich kombinací, viz vzorec č. 14. Vyjadřuje stupeň zadluženosti podniku a investory bývá označován jako klíčová charakteristika. V praxi bývá doplňován ukazatelem úrokového krytí [Holečková, 2008].

Pro ukazatele zadluženosti v podnikové praxi není stanovena obecně platná přijatelná hodnota. Stejná hodnota ukazatele v různých podnicích nevypovídá o stejné finanční stabilitě. Na volbu optimální kapitálové struktury jednotlivých podniků působí řada činitelů. Při rozhodnutí, zdali se má podnik více zadlužovat, musíme věnovat pozornost průměrným nákladům kapitálu a majetkové struktuře podniku. Dalším faktorem, ovlivňující rozhodnutí je rovnoměrnost a výše dosahovaných zisků a politika rozdělování zisku. Svou roli hraje i

přístup podniku k jednotlivým zdrojům financování nebo snaha o udržení kontroly nad činností podniku [Pavelková, 2009].

2.3.3.4 Solventnost

Solventnost se charakterizuje pravděpodobností, že podnik bude schopen včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů, jakož i úroky ze všech stávajících úročených dluhů, aniž by se muselo sáhnout na majetek [Grünwald, 2009].

Analýza zadluženosti vychází z údajů rozvahy. Tento výkaz ale nezahrnuje například aktiva, získaná prostřednictvím leasingu. Firma, která se podle poměru cizího a vlastního kapitálu jeví jako relativně nezadlužená může být ve skutečnosti velmi zadluženou. Proto je vhodné rozšířit analýzu zadluženosti o ukazatele na bázi výkazu zisku a ztráty, které zohledňují schopnost firmy splácet náklady na cizí kapitál. Splátky dluhů se uhrazují ze zisku po zdanění a z odpisů, úroky z nákladů. Analýza solventnosti je založena na předpokladu, že tento zisk, dosažený v běžném roce, se bude opakovat i v příštích letech. Solventnost testujeme pomocí ukazatele krytí dluhové služby. Při výpočtu tohoto ukazatele je nutné vyčíslit úbytek dluhů. Tyto hodnoty vycházejí ze sjednaných splátkových kalendářů, které jsou většinou pro externí analytiky nedostupné. V praxi je proto více využíván ukazatel úrokového krytí (TIE), který vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky. Neschopnost hradit úrokové platby ze zisku může být příznakem blížícího se úpadku podniku. Úrokové krytí vyjadřuje násobek zisku před úroky a zdaněním vzhledem k nákladovým úrokům [Holečková, 2008], viz vzorec č. 15. Pokud je hodnota tohoto ukazatele rovna 1, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky a vytvořený zisk je nulový. Doporučená hodnota je vyšší než 5 [Pavelková, 2009].

2.3.3.5 Aktivita

Optimální využití majetku má dopad na efektivnost podnikové činnosti. V rámci finanční analýzy je proto potřeba zkoumat využití majetku a jeho jednotlivých složek vázaných v podnikání. K tomu slouží ukazatele aktivity. Struktura majetku je patrná z rozvahy. Na strukturu majetku má významný vliv obor, ve kterém společnost podniká. Proto zejména u skupiny ukazatelů aktivity platí, že je nutné hodnotit jejich stav a vývoj vždy ve

vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Ukazatele aktivity poměřují nejčastěji tržby a aktiva [Kislingerová, 2008].

Aktivitu podniku charakterizují dva typy ukazatelů, kterými jsou doba obratu nebo obratovosti. Pro měření využití majetku jako celku je možné využít ukazatele obratu aktiv, viz vzorec č. 16. Je používán zejména pro časové a mezipodnikové srovnávání. Obecně platí, že čím je tento ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Hodnotu tohoto ukazatele je však třeba posuzovat opatrně, protože jeho nepříznivá výše ještě neznamená špatnou situaci podniku, naopak uspokojivá hodnota nemusí znamenat situaci dobrou. Například v odvětvích těžkého průmyslu s vysokým podílem dlouhodobých aktiv je kladen důraz spíše na vysokou ziskovost tržeb provázenou zpravidla pomalejším obratem aktiv. V odvětvích spotřebního průmyslu je naopak pro dosažení určité úrovně ziskovosti rozhodující rychlý obrat celkových aktiv. Dalším faktorem, ovlivňujícím jeho hodnotu je vysoká odepsanost majetku. Podnik, vyrábějící na odepsaných nebo téměř odepsaných zařízeních může vykazovat lepší výsledky než podnik s vysokou mírou investic. U některých podniků se navíc některá velmi obtížně ocenitelná nehmotná aktiva mohou na výkonu podílet daleko více než hmotný majetek. Jedná se například o znalosti pracovníků, inovativní kulturu podniku nebo vybudované vztahy se zákazníky [Pavelková, 2009]. Ukazatel celkového obratu aktiv můžeme dále rozdělit na obrat dlouhodobého majetku a obrat oběžných aktiv. V rámci oběžných aktiv se pak nejčastěji sleduje obrat zásob, obrat pohledávek, obrat finančního majetku a obrat pracovního kapitálu.

Obrat zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Vysoký obrat zásob je obvykle považován za projev efektivnosti. Nízké zásoby však mohou vést k problémům s plynulostí výroby nebo dodávek zákazníkům. Podle Holečková [2008, str. 83] je správnější do čitatele místo tržeb dosadit celkové náklady, protože výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu nepodstatná, viz vzorec č. 18. Obrat zásob můžeme dále zkoumat detailnějším rozbořem jednotlivých druhů zásob např. materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky, zboží a jiné. I v tomto případě vztahujeme příslušný druh zásob k odpovídajícímu ukazateli spotřeby.

Dalším významným ukazatelem hospodářské aktivity podniku je ukazatel doby obratu zásob, viz vzorec č. 19. Tento ukazatel charakterizuje úroveň běžného provozního řízení a udává, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Vyjadřuje počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Vykazované hodnoty doby obratu zásob závisí na velikosti podniku a oboru podnikání. Za

optimální se považuje hodnota, při níž se náklady spojené s hospodařením se zásobami minimalizují [Dluhošová, 2008].

K ukazatelům aktivity řadíme také ukazatele průměrné doby inkasa (doba obratu pohledávek) a dobu splacení závazků (doba obratu závazků). Rozhodující místo mezi pohledávkami mají pohledávky z obchodního styku. Tyto pohledávky v podniku vznikají v důsledku pozdější úhrady za odebrané výrobky, služby nebo zboží. Z důvodu konkurenčního boje o zákazníka je však nabídka pozdější úhrady součástí platebních podmínek. Zdroje, které váznou v pohledávkách nepřinášejí výnos z případné alternativní investice. Pozdě hrazené pohledávky nebo nedobytné pohledávky mají negativní dopad na cash flow podniku a vyvolávají nutnost získání dalších zdrojů, které s sebou často přinášejí finanční náklady, případně podniku hrozí druhotná platební neschopnost [Pavelková, 2009]. Ukazatel doby obratu pohledávek udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury, viz vzorec č. 20. Podobně vypočítáme ukazatel doby obratu závazků, který vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli společnosti obchodní úvěr [Dluhošová, 2008], viz vzorec č. 21.

Porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků lze stanovit obchodní deficit, což znamená zjištění, zda podnik úvěruje svoje zákazníky, anebo naopak jestli dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku, viz vzorec č. 22. V případě rostoucího deficitu klesá peněžní tok [Nývtová, 2010]. Z metodického hlediska je důležité, aby způsob výpočtu byl u obou ukazatelů stejný. V literatuře je totiž uváděna hodnota pro výpočet jak 360, tak hodnota 365 dnů.

2.3.4 Souhrnné ukazatele

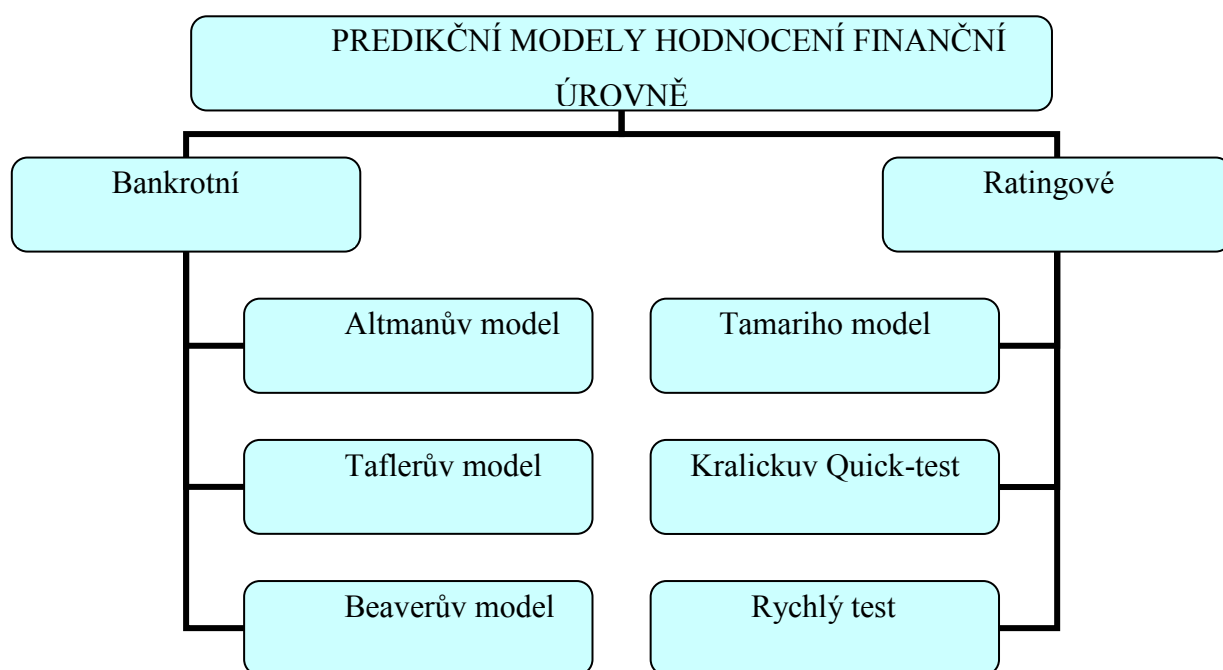
Pro hodnocení finanční pozice se mimo poměrových ukazatelů používají tzv. souhrnné indexy nebo souhrnné modely. Jejich smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. V literatuře se o nich hovoří jako o predikčních modelech finanční tísně. Důvodem jejich vzniku byla snaha o včasné rozpoznání nestability podniků, která může předcházet jejich bankrotu. Několik let před úpadkem dochází v podniku k určitým anomáliím a vývoji, které jsou charakteristické právě pro ohrožené podniky. Predikční modely mají doplňující charakter k základní finanční analýze [Dluhošová, 2008].

Zejména pro bankovní instituce je vždy velmi důležité odhadnout situaci firmy a zvážit, zda firmě finanční prostředky půjčit. Proto si bankovní domy vytvářejí systémy hodnocení firem, jejichž výsledků je následně využíváno při ohodnocování rizika, které

bankovní instituce ponese, poskytne-li firmě úvěr. Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje mnoho. Ve všech těchto modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. Na jejich základě jsou podnikům přidělovány body nebo přiřazen koeficient hodnocení [Kislingerová, 2008]. Predikční modely v zásadě dělíme na bankrotní modely, vycházející ze skutečných údajů a mohou poskytnout včasné varování před pravděpodobným úpadkem firmy. Druhou skupinu tvoří bonitní modely založené na teoretických poznatcích finančních analytiků, které klasifikují podnik podle stupně finančního zdraví. Jednotlivé skupiny modelů jsou znázorněny na Obr. 2.2.

Obr. 2.2

Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně



Zdroj: [Dluhošová, 2008, s. 90]

2.3.4.1 Altmanův model (Z – skóre)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější bankrotní modely. Profesor Altman prováděl predikci bankrotu s použitím

skupiny 66 výrobních firem rovnoměrně rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Z původního souboru 22 poměrových ukazatelů odhadl *Z-score* model. Pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu byly váhy jednotlivých ukazatelů stanoveny již v roce 1968. V roce 1983 byly tyto váhy upraveny i pro společnosti neobchodovatelné. Poslední verze *Z-score* modelu je nazývána ZETA a vychází z pěti ukazatelů, viz vzorec č. 23. Výsledné hodnoty se následně porovnají podle hodnoty indexů [Pavelková, 2009]. Tab. 2.4 znázorňuje hraniční hodnoty pro firmy, které nejsou kótovány na burze.

Tab. 2.4 Stupnice hodnocení Z - skóre

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z > 2,9$	Pásmo prosperity
$1,2 < Z < 2,9$	Pásmo šedé zóny
$Z < 1,2$	Pásmo bankrotu

Zdroj: [Holečková, 2008, s. 195]

Altmanův model relativně dobře předpovídá bankrot podniku na dva roky dopředu, s pravděpodobností cca 70 % na dobu budoucích pěti let.

2.3.4.2 Indexy IN

Altmanův index je převzat z podmínek americké tržní ekonomiky. V České republice jsou však odlišné tržní podmínky a s ohledem na výběr ukazatelů se může jevit tento model pro české podniky jako nespolehlivý [Holečková, 2008]. Pro podniky českého průmyslu, ve kterém hraje značnou roli v hospodaření platební neschopnost, byl vzorec doplněn ukazatelem X_6 , který je podílem závazků po lhůtě splatnosti na celkových výnosech.

Pro podmínky v České republice byly proto Inkou a Ivanem Neumaierovými na základě matematicko statických modelů ratingu (bodové hodnocení rizik) a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniku sestaveny souhrnné metodiky indexu důvěryhodnosti IN. Index IN95 je bankovní index, který signalizuje ohrožení podniku

možným bankrotem stejně jako Z-skóre. Pro hodnocení výkonnosti podniku z hlediska vlastníka byl Neumaierovými sestaven index spíše bonitního charakteru IN99. Východiska obou předchozích indexů spojuje IN01, jedná se o spojení bonitního a bankrotního modelu, který vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu. Další index IN05 je aktualizací IN01 podle testů na datech z průmyslových podniků z roku 2004. Index IN05 vypočítáme, viz vzorec č. 24. Důležitou složku indexu tvoří váhy jednotlivých ukazatelů, které představují jejich významnost [Pavelková, 2009].

Tak jako se vyvíjela podoba IN indexu, tak se měnilo i vyhodnocování tohoto ukazatele. Při výkladu hodnot vypočtených indexů IN05 vycházíme z hodnot viz Pavelková [2009, s. 40] výsledek IN větší než 1,6 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 0,9 a 1,6 není „ani zdravý ani nemocný“, tzn. jedná se o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN menší než 0,9, znamená to, že jde o podnik se špatným finančním zdravím.

2.3.4.3 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test, vyvinutý v roce 1990, patří mezi jednoduché bodové systémy hodnocení bonity firem. Stejně jako další scoringové modely je nástrojem souhrnu poznatků z analýzy výkonnosti a finanční pozice podniku.

Tab. 2.5 Kralickův test - stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15%	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: [Kislingerová, 2008, s. 75]

Profesor Peter Kraliček vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. První dva ukazatele zachycují finanční stabilitu firmy. První ukazatel vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě, viz vzorec č. 13. Druhý ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období, viz vzorec č. 26. Cash flow se v tomto případě počítá jako výsledek hospodaření za účetní období plus odpisy plus změna stavu rezerv, viz vzorec č. 25. Další dva ukazatele charakterizují rentabilitu podniku. Jedním z nich je rentabilita tržeb měřená pomocí cash flow, viz vzorec č. 27, dalším rentabilita aktiv, která odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku, viz vzorec č. 4. Výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr přidělených bodů za jednotlivé ukazatele [Kislingerová, 2008]. Stupnice hodnocení viz, Tab. 2.5.

3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Firma RENOVA s.r.o. zahájila svou činnost v roce 1992. Hlavním předmětem činnosti je výroba, montáž, opravy a rekonstrukce vyhrazených tlakových zařízení pro chemický průmysl. Vedení společnosti tvoří dva společníci, kteří jsou zároveň statutárními orgány.

Popis účetní jednotky:

Název:	RENOVA s.r.o.
Sídlo:	Masarykova 753 Valašské Meziříčí PSČ 757 05
Identifikační číslo:	00561070
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Registrace:	Krajský soud v Ostravě, oddíl C, vložka 80
Datum vzniku:	21. 9. 1990

3.1 Historie

V roce 1892 vznikl závod na destilaci dehtu Julia Rütgerse. Po jeho znárodnění v roce 1945 vznikly v roce 1946 Ostravské chemické závody, národní podnik. V roce 1950 byly přejmenovány na Urxovy závody. V listopadu 1960 byla zahájena výstavba nového závodu ve Valašském Meziříčí.

Kořeny společnosti RENOVA s.r.o. sahají právě do tohoto období. Při výstavbě chemického komplexu Urxovy závody bylo rozhodnuto o vybudování vlastní údržby. V roce 1962 tak byla zahájena činnost tzv. dílen hlavního mechanika, malého strojírenského komplexu, který byl schopen pružně reagovat na požadavky zajištění plynulého provozu chemické výroby. Hlavní pracovní náplní této údržby byla výroba a opravy výměníků tepla, zásobníků a podobných provozních zařízení chemického průmyslu.

V roce 1989 se původní Urxovy závody, národní podnik, staly akciovou společností DEZA, a.s. V rámci reorganizace byly vyčleněny veškeré složky podniku, které se přímo nepodílely na hlavním výrobním programu, kterým byla výroba chemických surovin. Jednalo

se o veškeré údržby, služby, stravování a řadu dalších činností. Tento krok umožnil vznik řady malých podniků, mezi nimiž byla i firma RENOVA s.r.o. Sídlem společnosti se staly tři pronajaté výrobní haly. Veškeré strojní vybavení bylo odkoupeno a pořízeno na dlouhodobý úvěr od společnosti DEZA, a.s. Součástí privatizační smlouvy byly i podmínky na zaměstnání veškerých původních pracovníků údržby a přednostní zajištění výrobních požadavků DEZA, a.s. V tomto období tato produkce tvořila téměř 98 % celkových výnosů firmy. S postupným rozvojem však vznikla potřeba navázat nové obchodní kontakty a rozšířit výrobní program. Na trhu působila řada neseriózních firem, které neplnily své obchodní závazky a často způsobily společnosti nemalé ztráty. Toto období bylo spojeno se získáním nových zkušeností, značným technickým rozvojem, ale taky nízkou produkcí finančního zisku. Koncem devadesátých let byla navázána spolupráce s firmou STM De Ruijter z Nizozemí, která zajišťuje strojní zařízení pro hliníkárný, olejářské a těžbařské společnosti. Jednalo se o výrobu technicky velmi složitých zařízení. Díky technické podpoře ze strany holandských odběratelů došlo k výraznému vývoji a kvalita výrobků se dostala na špičkovou úroveň srovnatelnou s vyspělými západními státy. Prostřednictvím zahraničních obchodních partnerů se výrobky začaly vyvážet do západních zemí, Číny, Indie a řady dalších států.

3.2 Současnost

V současné době patří firma RENOVA s.r.o. mezi dva významné dodavatele strojního zařízení pro chemický průmysl ve Zlínském kraji. Je držitelem certifikátu ISO 9001. Hlavní výrobní program je zaměřen na opravy a výrobu tlakových zařízení podle českých, evropských i amerických norem. Produkci společnosti z hlediska hmotnosti tvoří výrobky v řádech kilogramů až několika tun, z pohledu vnějšího rozměru se jedná o výrobky v řádu milimetrů až několika desítek metrů. Podnik zaměstnává čtyřicet zaměstnanců. Novým trendem je zajišťování realizace větších investičních celků a tím zajištění komplexnějších služeb pro své zákazníky. Montáže již probíhají v Nizozemí a Norsku. Mezi tuzemské odběratele patří akciová společnost DEZA, Tonak Nový Jičín, Sigma Lutín a další. K hlavním zahraničním odběratelům patří firmy STM De Ruijter z Holandska a GEA Wiegand z Německa.

Cílem společnosti je dlouhodobě obstát na strojírenském trhu a zajistit dobré pracovní podmínky a slušný příjem pro své zaměstnance. K silným stránkám podniku patří vysoká

technická odbornost a sebraný tým kvalifikovaných pracovníků. K slabým stránkám patří neexistence stálého výrobního programu, což pro manažery znamená neustálý tlak z hlediska naplnění výrobních kapacit [Interní informace].

4 PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem praktické části je provedení horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů společnosti RENOVA s.r.o. Jedná se o analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výkaz cash flow ve společnosti není sestavován.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza zobrazuje vývoj jednotlivých veličin v čase. Změny jednotlivých položek jsou sledovány po řádcích. Absolutní změny jsou vypočteny jako rozdíly mezi údaji za dva po sobě následující roky. Relativní změny (indexy) jsou vypočteny jako podíly hodnot jednotlivých údajů za rok běžný a za rok minulý. Horizontální analýza celého výkazu rozvahy je součástí příloh. V rámci praktické části je pozornost zaměřena na sumární položky aktiv a pasiv. Horizontální rozbor aktiv znázorňuje Tab. 4.1 a 4.2.

Celková suma aktiv má v průběhu pětiletého období stoupající tendenci. K poklesu došlo pouze v roce 2007 a to o 24,8 %, což v absolutní hodnotě znamenalo částku 4 017 tis. Kč. V následujícím roce došlo k nárůstu aktiv o 6,7 % (814 tis. Kč). V dalších sledovaných obdobích došlo k výraznějšímu zvýšení hodnoty celkových aktiv a to v roce 2009 o 18,5 % (2 403 tis. Kč) a v roce 2010 dokonce o 38,7 %, to znamená o 5 962 tis. Kč.

Nejvýrazněji se na růstu celkových aktiv podílel růst oběžných aktiv. Zatímco v roce 2007 byl zaznamenán pokles o 32,6 % to je 4 080 tis. Kč, v následujících letech došlo k opětovnému růstu. V roce 2008 o 3,2 % (274 tis. Kč), v roce 2009 o 35,8 % (3 122 tis. Kč) a v roce 2010 až o 54 % což je v absolutní hodnotě 6 400 tis. Kč. Zaměříme-li se podrobněji na složky oběžného majetku zjistíme, že k největšímu nárůstu došlo v oblasti krátkodobých pohledávek. Zatímco v roce 2007 došlo ke zvýšení o 5,5 % (260 tis. Kč) a v roce 2008 dokonce ke snížení o 36,8 % (1 849 tis. Kč), další roky vykazují obrovský nárůst. V roce 2009 zvýšení o 191,6 % (6 075 tis. Kč) a v roce 2010 opět razantně stouply o 70,9 % (6 551 tis. Kč). Tento vývoj je způsoben zejména platební neschopností odběratelů, tzn. nárůstem pohledávek po lhůtě splatnosti. Tento problém se projevil v položce finančního majetku, kde došlo naopak k výraznému poklesu. V roce 2007 se jednalo o pokles ve výši

40,4 % (893 tis. Kč). V následujícím roce sice došlo ke zvýšení o 103 % (1 359 tis. Kč), ale v roce 2009 finanční majetek znovu klesal o 60,3 % (1 614 tis. Kč) a v roce 2010 o 51,7 % (550 tis. Kč).

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv (v %)

Rozvaha - strana aktiv		Relativní změna (v %)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
	AKTIVA CELKEM	38,70	18,50	6,70	-24,80
A.	Pohledávky za upsaný ZK				
B.	Dlouhodobý majetek	-10,90	-17,00	10,20	3,60
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	116,20	-54,10	469,20	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-14,30	-16,20	7,20	-1,50
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	54,00	35,80	3,20	-32,60
C.I.	Zásoby	25,90	-46,50	36,10	-62,00
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	70,90	191,60	-36,80	5,50
C.IV.	Finanční majetek	-51,70	-60,30	103,00	-40,40
D.	Ostatní aktiva	-28,30	-15,40	101,70	-26,00
D.I.	Časové rozlišení	-28,30	-15,40	101,70	-26,00

Zdroj: vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek zaznamenal v roce 2007 a 2008 mírný nárůst tj. v roce 2008 o 3,6 % (124 tis. Kč) a v roce 2009 10,2 % (363 tis. Kč). V následujících letech již dochází k poklesu a to v roce 2009 o 17 % (665 tis. Kč) a v roce 2010 o 10,9 % (354 tis. Kč). Toto snížení je menší než odpisy. V procentuálním vyjádření se výrazné změny týkaly složky dlouhodobého nehmotného majetku, v absolutní hodnotě se ale jedná o málo významné částky. V roce 2008 navýšení o 469,2 % (122 tis. Kč) a v roce 2010 o 116,2 % (79 tis. Kč).

V položce ostatní aktiva došlo k absolutně mírným změnám. Jedná se o časové rozlišení nákladů.

Na straně pasiv v rámci zachování bilančního principu došlo v položce pasiva celkem ke stejným změnám, jako na straně aktiv. Horizontální analýzu pasiv znázorňují Tab. 4.3 a 4.4.

Tab. 4.2 Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

Rozvaha - strana aktiv		Absolutní změna (tis. Kč)			
		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
	AKTIVA CELKEM	5 962	2 403	814	-4 017
A.	Pohledávky za upsaný ZK				
B.	Dlouhodobý majetek	-354	-665	363	124
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	79	-80	122	26
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-433	-585	241	-52
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				150
C.	Oběžná aktiva	6 400	3 122	274	-4 080
C.I.	Zásoby	399	-1 339	764	-3 447
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	6 551	6 075	-1 849	260
C.IV.	Finanční majetek	-550	-1 614	1 359	-893
D.	Ostatní aktiva	-84	-54	177	-61
D.I.	Časové rozlišení	-84	-54	177	-61

Zdroj: vlastní zpracování

Vlastní kapitál společnosti se v roce 2007 oproti roku 2006 zvýšil o 37,08 % (1 859 tis. Kč). Naopak v roce 2008 došlo k jeho snížení a to o 5,81 % (399 tis. Kč). Toto snížení je způsobeno záporným výsledkem hospodaření a výplatou podílů na zisku společníkům. V roce 2009 došlo k velmi mírnému nárůstu vlastního kapitálu o 0,82 % (53 tis. Kč). V roce 2010 tato položka pasiv vykazuje výraznější nárůst a to o 15,32 % (1 000 tis. Kč). Nárůst vlastního kapitálu byl způsoben kladným výsledkem hospodaření, jehož vývoj je patrný z položky VH běžného účetního období a VH minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal v roce 2007 zvýšení o 222,92 % (1 449 tis. Kč) ale v následujících dvou letech výrazné snížení. V roce 2008 o 107,58 % (2 258 tis. Kč) a v roce 2009 o 133,33 % (212 tis. Kč). V posledním sledovaném období došlo k razantnímu zvýšení o 1786,79 %. V absolutní hodnotě se jedná o částku 947 tis. Kč. Tento výsledek hovoří o vývoji recese ve strojírenství a pro společnost znamená příznivý vývoj.

Analýza položek cizích zdrojů ukazuje růstovou tendenci. Ta je způsobena jak nárůstem krátkodobých závazků, tak nárůstem krátkodobých bankovních úvěrů. Položka dlouhodobé závazky vykazuje naopak absolutně velmi mírný pokles. Jedná se o splácení poskytnutého úvěru.

Krátkodobé závazky se na vývoji cizích zdrojů podílejí největší měrou. V roce 2007 dochází k poklesu o 61,3 % (6 106 tis. Kč). Od roku 2008 dochází k jejich postupnému zvyšování z důvodu druhotné platební neschopnosti a krátkodobých půjček na úhradu provozních nákladů. V číselném vyjádření to znamená zvýšení v roce 2008 o 61,89 % (2 386 tis. Kč), v roce 2009 o 39,34 % (2 455 tis. Kč) a v roce 2010 o dalších 30,51 % (2 653 tis. Kč).

Tab. 4.3 Horizontální analýza pasiv (v %)

Rozvaha - strana pasiv		Relativní změna (v %)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
	PASIVA CELKEM	38,74	18,50	6,70	-24,80
A.	Vlastní kapitál	15,32	0,82	-5,81	37,08
A.I.	Základní kapitál				
A.II.	Kapitálové fondy				
A.III.	Fondy ze zisku				
A.IV.	VH minulých let	0,84	-2,45	40,25	9,74
A.V.	VH běžného účetního období	1786,79	-133,33	-107,58	222,92
B.	Cizí zdroje	55,99	36,08	22,89	-52,58
B.I.	Rezervy				
B.II.	Dlouhodobé závazky	-63,47	-38,60	-38,88	106,98
B.III.	Krátkodobé závazky	30,51	39,34	61,89	-61,30
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			-100,00	
C.	Ostatní pasiva				
C.I.	Časové rozlišení				

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2007 čerpala společnost revolvingový úvěr ve výši 1000 tis. Kč. V průběhu roku 2008 byl splacen a opětovně čerpán až v roce 2010 ve výši 2 000 tis. Kč. Částka ve výši 415 tis. Kč je výši čerpání kontokorentního úvěru.

Tab. 4.4 Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

Rozvaha - strana pasiv		Absolutní změna (tis. Kč)			
		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
	PASIVA CELKEM	5962	2403	814	-4017
A.	Vlastní kapitál	1000	53	-399	1859
A.I.	Základní kapitál				
A.II.	Kapitálové fondy				
A.III.	Fondy ze zisku				
A.IV.	VH minulých let	53	-159	1859	410
A.V.	VH běžného účetního období	947	212	-2258	1449
B.	Cizí zdroje	4962	2350	1213	-5876
B.I.	Rezervy				
B.II.	Dlouhodobé závazky	-106	-105	-173	230
B.III.	Krátkodobé závazky	2653	2455	2386	-6106
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2415		-1000	
C.	Ostatní pasiva				
C.I.	Časové rozlišení				

Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza zkoumá poměr dvou různých položek z téhož účetního období. Při jejím zpracování hodnotíme účetní výkazy shora dolů. Pomocí vertikální analýzy získáme přehled o struktuře majetku a jeho krytí. Vertikální analýza všech položek rozvahy je součástí příloh. Sumární položky výkazu znázorňují Tab. 4.5 a 4.6.

Z vývoje struktury majetku za posledních pět let je patrné, že podíl jednotlivých položek na celkové sumě se výrazně nezměnil. Na celkové bilanční sumě převládá oběžný majetek a v jeho rámci zejména v posledních dvou letech krátkodobé pohledávky. Podíl dlouhodobého majetku má od roku 2008 klesající tendenci a v roce 2010 tvoří pouze 13,5 % z celkových aktiv. Naopak oběžný majetek vykazuje rostoucí tendenci a od roku 2008 do roku 2010 zvýšil svůj podíl na aktivech o 18,3 % což znamená 85,5 % podíl na celkové struktuře. Tento trend nejlépe zachycuje Graf 4.1. S růstem podílu krátkodobých pohledávek (v roce 2010 se jedná o 74 % podíl) naopak klesá podíl finančního majetku, který v roce 2010 tvoří pouze 2,4 % z celkových aktiv.

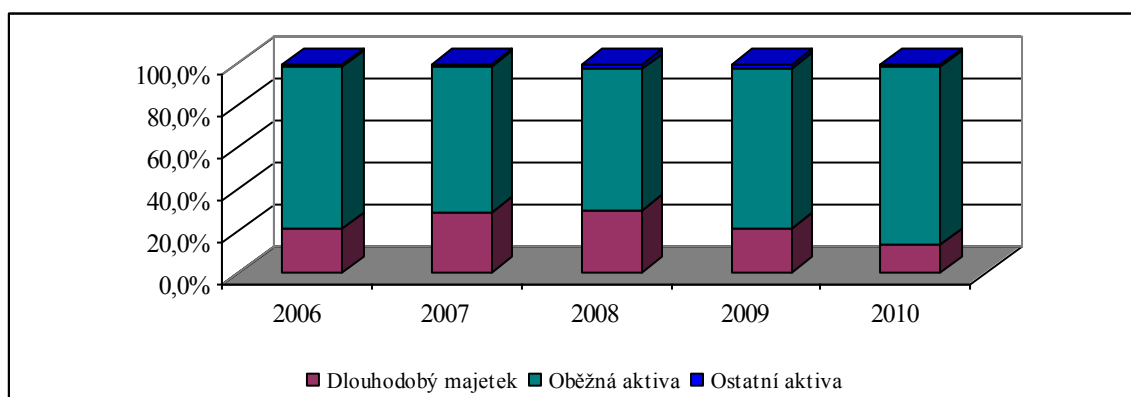
Tab. 4.5 Vertikální analýza aktiv (v %)

Rozvaha - strana aktiv		% podíl na bilanční sumě				
		2010	2009	2008	2007	2006
	AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Pohledávky za upsaný ZK					
B.	Dlouhodobý majetek	13,5	21,1	30,1	29,1	21,1
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,7	0,4	1,1	0,2	0,0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12,1	19,7	27,8	27,7	21,1
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,7	1,0	1,2	1,2	0,0
C.	Oběžná aktiva	85,5	77,0	67,2	69,4	77,4
C.I.	Zásoby	9,1	10,0	22,2	17,4	34,4
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	74,0	60,1	24,4	41,2	29,4
C.IV.	Finanční majetek	2,4	6,9	20,6	10,8	13,7
D.	Ostatní aktiva	1,0	1,9	2,7	1,4	1,5
D.I.	Časové rozlišení	1,0	1,9	2,7	1,4	1,5

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.1

Struktura celkových aktiv v letech 2006 – 2010 (v %)



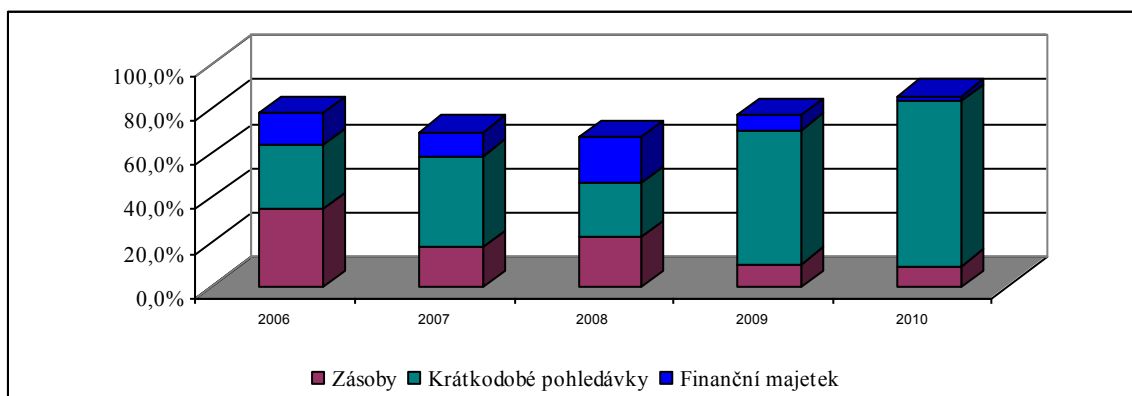
Zdroj: vlastní zpracování

Výše podílu ostatních aktiv se pohybuje v rozmezí 1–2 %. Jedná se o časové rozlišení některých nákladových položek.

Vzhledem k velmi vysokému podílu oběžného majetku na celkové bilanční sumě se dále podrobněji zaměříme na jeho jednotlivé složky. Strukturu oběžných aktiv znázorňuje Graf 4.2.

Graf 4.2

Struktura oběžných aktiv v letech 2006 – 2010 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Na vývojovém růstu podílu oběžného majetku v aktivech společnosti se v posledních dvou letech nejvyšší měrou podílí krátkodobé pohledávky, které v roce 2010 tvoří 74 % část veškerého majetku. Naopak u zásob a finančního majetku je patrný klesající trend. Tato situace úzce souvisí s výší neuhrazených pohledávek po lhůtě splatnosti a následným nedostatkem peněžních prostředků. Je zřejmé, že firma má výrazné problémy s platební morálkou odběratelů a tato skutečnost negativně ovlivňuje finanční stabilitu společnosti.

Vertikální analýza pasiv znázorňuje strukturu kapitálu společnosti. Jedná se především o dvě významné položky, a to vlastní kapitál a cizí zdroje. Hodnota vlastního kapitálu vykazuje od roku 2007 klesající tendenci. Zatímco v roce 2007 tvořil vlastní kapitál 56,5 % z celkových zdrojů, v roce 2010 se jedná o 35,2 %. Tento vývoj je způsoben zejména nízkými výsledky hospodaření (v roce 2008 se jednalo o ztrátu) a nedostatkem finančních prostředků, které musely být pořízeny z cizích zdrojů. Ty naopak vykazují stoupající trend a jejich podíl v roce 2010 tvoří 64,8 % z celkových zdrojů.

Tab. 4.6 Vertikální analýza pasiv (v %)

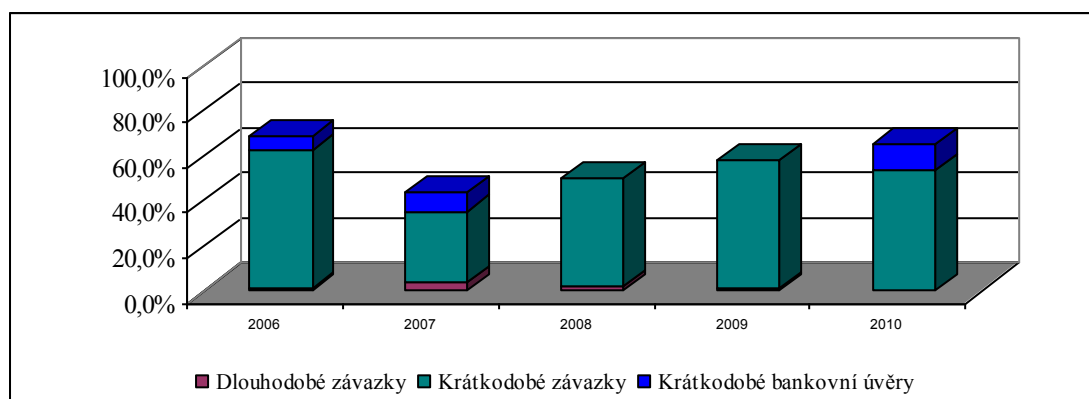
Rozvaha - strana pasiv		% podíl na bilanční sumě				
		2010	2009	2008	2007	2006
	PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
A.	Vlastní kapitál	35,2	42,4	49,8	56,5	31,0
A.I.	Základní kapitál	0,7	0,9	1,1	1,2	0,9
A.II.	Kapitálové fondy					
A.III.	Fondy ze zisku	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
A.IV.	VH minulých let	29,8	41,1	49,9	37,9	26,0
A.V.	VH běžného účetního období	4,7	0,3	-1,2	17,2	4,0
B.	Cizí zdroje	64,8	57,6	50,2	43,5	69,0
B.I.	Rezervy					
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,3	1,1	2,1	3,7	1,3
B.III.	Krátkodobé závazky	53,2	56,5	48,1	31,7	61,5
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	11,3			8,2	6,2
C.	Ostatní pasiva					

Zdroj: vlastní zpracování

Podrobnější analýzou struktury cizích zdrojů jsme zjistili, že nejvyšší podíl na pasivech společnosti tvoří krátkodobé závazky, což znázorňuje Graf 4.3.

Graf 4.3

Struktura cizích zdrojů v letech 2006 – 2010 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Podle zjištěných výsledků je patrné, že společnost od roku 2007 k financování stále více využívá cizího kapitálu. Jedná se o krátkodobé dodavatelské úvěry a v posledním roce také revolvingový úvěr. Tato skutečnost zrcadlí závěry vertikální analýzy aktiv a je zde patrná druhotná platební neschopnost. Tato problematika bude předmětem dalšího zkoumání v rámci analýzy poměrových ukazatelů.

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty sleduje vývoj jednotlivých veličin tohoto výkazu v čase. Změnu veličin sledujeme v relativním vyjádření (v %) i v absolutním vyjádření (v tis. Kč). Vertikální analýza všech položek výkazu je součástí příloh.

Položky výkazu jsou zkoumány podle jednotlivých základních úrovní. Jako první jsou analyzovány výsledky hospodaření za účetní období, provozní, finanční a mimořádný. Hodnoty jsou znázorněny v Tab. 4.7 a 4.8.

Tab. 4.7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Horizontální analýza VZZ		Relativní změna (v %)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
+	Přidaná hodnota	-4,10	-5,10	-1,40	11,70
*	Provozní VH	306,50	-8,70	-83,80	141,30
*	Finanční VH	2,60	-43,30	46,40	-5,70
**	VH za běžnou činnost	1786,80	-133,30	-107,60	227,50
*	Mimořádný VH				-100,00
***	VH za účetní období	1786,80	-133,30	-107,60	222,90
****	VH před zdaněním	1718,50	-149,60	-106,20	225,20

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledek hospodaření po zdanění vykazoval za sledované období značné výkyvy. Zatímco v roce 2007 došlo k jeho zvýšení o 225,9 %, v absolutní hodnotě částka 1 449 tis. Kč, v dalším roce je viditelný výrazný propad. V roce 2008 došlo ke ztrátě a výsledek hospodaření se snížil o částku 2 258 tis. Kč v absolutním vyjádření. Na této ztrátě se nejvíce podílel provozní výsledek hospodaření, který se v roce 2008 snížil o 83,8 % (2 076 tis. Kč).

V roce 2009 a 2010 se již projevuje opačný trend a výsledky hospodaření nabývají kladných hodnot. V roce 2009 se jedná o navýšení v částce 212 tis. Kč a v roce 2010 o 947 tis. Kč.

Tab. 4.8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Horizontální analýza VZZ		Absolutní změna (tis Kč)			
		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
+	Přidaná hodnota	-586	-775	-208	1 612
*	Provozní VH	1 125	-35	-2076	1 451
*	Finanční VH	-8	231	-169	22
**	VH za běžnou činnost	947	212	-2258	1 458
*	Mimořádný VH				-9
***	VH za účetní období	947	212	-2258	1 449
****	VH před zdaněním	1 117	196	-2245	1 464

Zdroj: vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření zahrnuje výnosy a náklady z hlavní činnosti podniku. Na jeho výši se podílí přidaná hodnota, která vyjadřuje výdělečnost firmy. Její hodnotu ovlivňuje pouze obchodní marže, výkony a výkonová spotřeba. Od roku 2008 je patrný pokles přidané hodnoty, který činil v tomto roce 1,4 % (208 tis. Kč), v následujících sledovaných obdobích pak pokles o 4–5 %. Tvorba přidané hodnoty je znázorněna v Tab. 4.9 a 4.10.

Tab. 4.9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Horizontální analýza VZZ		Relativní změna (v %)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
+	Obchodní marže				
II.	Výkony	2,30	-11,70	11,60	-16,30
B.	Výkonová spotřeba	5,50	-14,70	18,90	-26,60
+	Přidaná hodnota	-4,10	-5,10	-1,40	11,70

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je vidět v tabulce, výkony i výkonová spotřeba vykazují kolísavou tendenci. V roce 2007 poklesly výkony o 16,3 % (8 309 tis. Kč) a zároveň náklady o 26,6 %

(9 921 tis. Kč). Tento paralelní pokles nákladů vedl v konečném důsledku ke zvýšení přidané hodnoty o 11,7 % (1 612 tis. Kč). K růstu přidané hodnoty tedy došlo vlivem dobrého řízení nákladů, které snížilo negativní dopad poklesu tržeb. V roce 2008 došlo naopak ke zvýšení výkonů o 11,6 % (4 983 tis. Kč) ale zároveň i k vyššímu růstu nákladů a to o 18,9 % (5 191 tis. Kč). V následujícím roce 2009 znovu dochází k poklesu výkonů o 11,7 % (5 576 tis. Kč) a současněmu snížení výkonové spotřeby o 14,7 % (4 801 tis. Kč). Jak je patrné z analýzy absolutních hodnot, propad výkonů byl vyšší, než úspora nákladů a to vedlo ke snížení přidané hodnoty o 5,1 % (775 tis. Kč). Rok 2010 vykazuje sice zvýšení výkonů o 2,3 % (982 tis. Kč), ale zároveň i výraznější zvýšení výkonové spotřeby. V relativním vyjádření se jedná o zvýšení 5,5 %, v absolutní hodnotě o částku 1 522 tis. Kč. Zároveň přidanou hodnotu snížila i záporná obchodní marže.

Tab. 4.10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Horizontální analýza VZZ		Absolutní změna (tis Kč)			
		2010-2009	2009-2008	2008-2007	2007-2006
+	Obchodní marže	-46			
II.	Výkony	982	-5576	4983	-8309
B.	Výkonová spotřeba	1522	-4801	5191	-9921
+	Přidaná hodnota	-586	-775	-208	1612

Zdroj: vlastní zpracování

Při porovnání vývoje přidané hodnoty a provozního výsledku hospodaření vidíme, že výsledek hospodaření ovlivnily i další provozní výnosy a náklady. Tuto analýzu představuje Tab. 4.11 a 4.12.

K razantním změnám došlo v oblasti tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a zároveň v položce zůstatková cena prodaného majetku a materiálu. Meziročně v letech 2009 a 2008 došlo ke zvýšení u tržeb o 808,5 % (6 064 tis. Kč) a u zůstatkové ceny o 1 009,5 % (6 178 tis. Kč). Při pohledu do výkazu zisku a ztráty zjistíme, že se jedná o částku prodaného materiálu se ziskem 24 tis. Kč. Jednalo se o mimořádné smluvní opatření při realizaci dlouhodobé zakázky, která byla velmi materiálově náročná. Hlavní výrobní materiál byl po nákupu ihned prodán konečnému odběrateli a pro analyzovanou společnost to znamenalo menší finanční zatížení.

Tab. 4.11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Horizontální analýza VZZ		Relativní změna (v %)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
C.	Osobní náklady	-9,40	-7,60	19,30	-5,00
D.	Daně a poplatky	40,00	-25,00	-23,10	8,30
E.	Odpisy DNM a DHM	-29,20	-10,40	14,20	12,50
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-99,90	808,50	176,80	-57,60
F.	ZC prodaného DM a materiálu	-99,90	1009,50	119,40	-34,00
G.	Změna stavu rezerv a opravných pol.	-100,00		-100,00	
IV.	Ostatní provozní výnosy	208,20	-64,60	-4,90	-28,30
H.	Ostatní provozní náklady	-3,40	34,90	-62,10	118,00

Zdroj: vlastní zpracování

Osobní náklady zaznamenaly v roce 2008 19,3 % nárůst (2 245 tis. Kč). V dalších obdobích však již dochází k poklesu a to v roce 2009 o 7,6 % (1 049 tis. Kč) a v roce 2010 o 9,4 % (1 209 tis. Kč).

Tab. 4.12 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Horizontální analýza VZZ		Absolutní změna (v Kč)			
		2010/2009	2009/2008	2008/2007	2007/2006
C.	Osobní náklady	-1 209	-1 049	2 245	-612
D.	Daně a poplatky	6	-5	-6	2
E.	Odpisy DNM a DHM	-274	-109	130	102
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-6808	6 064	479	-368
F.	ZC prodaného DM a materiálu	-6784	6 178	333	-144
G.	Změna stavu rezerv a opravných pol.	-17	17	57	-57
IV.	Ostatní provozní výnosy	229	-201	-16	-129
H.	Ostatní provozní náklady	-12	91	-428	373

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2009 se jednalo o snížení odměn společníků a to o 521 tis. Kč. Mzdy zaměstnanců zůstaly na úrovni roku 2008. V roce 2010 došlo ke snížení i u položky mzdové náklady a to o 982 tis. Kč. Nejednalo se o snížení mezd zaměstnanců, ale pouze o úpravu pracovní doby. Toto snížení se projevilo následně v položce výkonové spotřeby a to

konkrétně u položky služby. Jednalo se o montážní práce v zahraničí, který byly prováděny externími firmami.

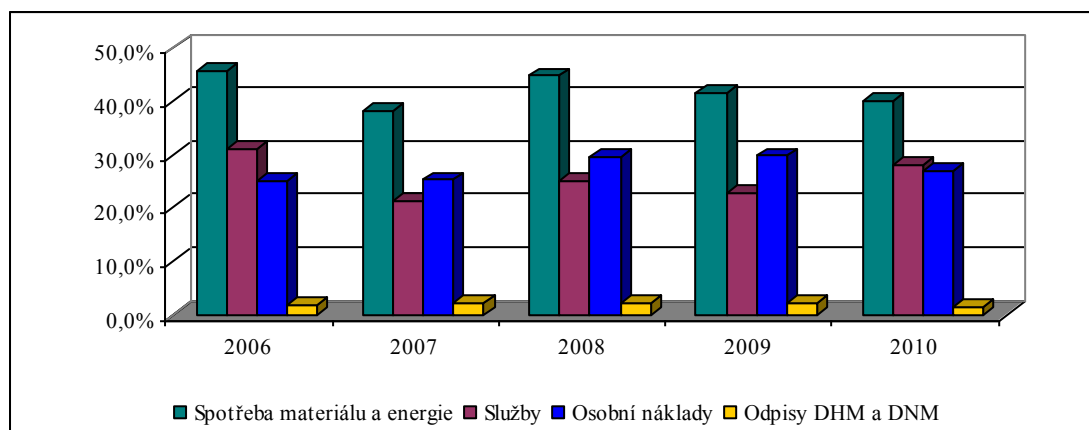
Daně a poplatky tvoří nevýznamnou část provozního výsledku hospodaření stejně jako změna stavu rezerv a opravných položek. Za zmínku stojí odpisy, které mají klesající tendenci což znamená zvýšení objemu odepsaného majetku při stávajícím nízkém investování do nového strojního zařízení.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza zkoumá podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na hlavních výnosech společnosti, kterými jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jak je patrné z celkové analýzy tohoto výkazu, který je součástí příloh. Vertikální analýzu vybraných položek znázorňuje Tab. 4.13. Podíl hlavních nákladových položek znázorňuje Graf 4.4.

Graf 4.4

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Výkony společnosti tvoří jasně nejvyšší část podílu na tržbách společnosti. Další významnou položku tvoří výkonová spotřeba, které v letech 2006 až 2010 tvořila v průměru

68 % podíl. Při detailnější analýze je patrný vysoký podíl spotřeby materiálu a energie (40 – 45 %). Služby se na tržbách podílejí 20–30 %.

Tab. 4.13 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Vertikální analýza VZZ		2010	2009	2008	2007	2006
II.	Výkony	99,9	97,8	102,0	92,7	104,9
1.	Tržby - VV a služby	99,6	100,0	100,0	100,0	100,0
B.	Výkonová spotřeba	67,9	64,4	69,7	59,4	76,7
1.	Spotřeba materiálu a energie	40,0	41,5	44,7	38,0	45,7
2.	Služby	27,9	22,9	24,9	21,4	31,0
+	PŘIDANÁ HODNOTA	31,9	33,3	32,4	33,3	28,2
C.	Osobní náklady	26,9	29,7	29,6	25,2	25,1
E.	Odpisy DHM a DNM	1,5	2,2	2,2	2,0	1,7
*	Provozní VH	3,5	0,9	0,9	5,4	2,1
*	Finanční VH	-0,7	-0,7	-1,1	-0,8	-0,8
**	VH za běžnou činnost	2,3	0,1	-0,3	4,5	1,3
***	VH za účetní období	2,3	0,1	-0,3	4,5	1,3
****	VH před zdaněním	2,7	0,2	-0,3	4,6	1,3

Zdroj: vlastní zpracování

Přidaná hodnota vykazuje téměř stabilní podíl a to v průměru téměř 32 %. Mzdové náklady i přes značné výkyvy, patrné z horizontální analýzy, tvoří konstantní část tržeb a to v rozmezí od 25,1 % do 29,7 %. Odpisy představují pouze malé procento z celkových nákladů společnosti a na tržbách se podílejí 1,5 až 2,2 %.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost i výsledek hospodaření za účetní období tvoří stejný podíl a vykazuje kolísání.

4.2 Analýza fondů finančních prostředků

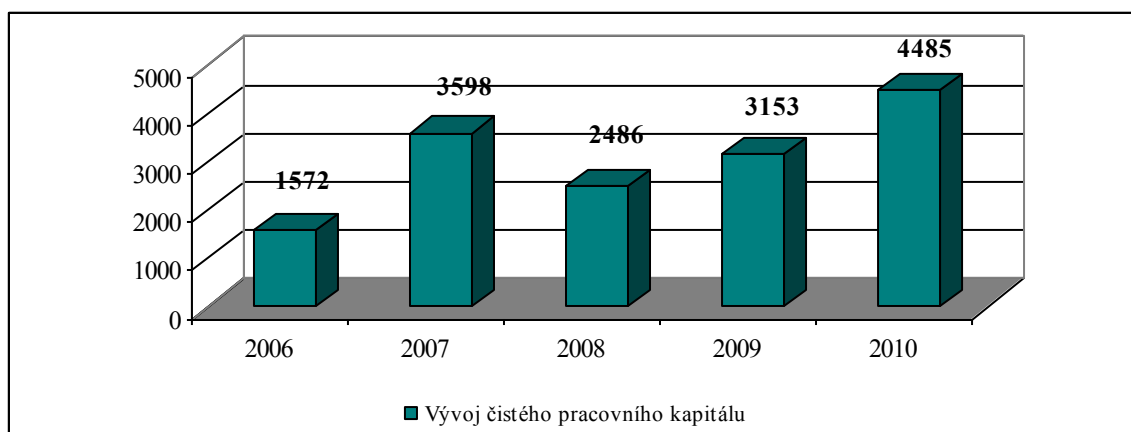
Při analýze fondů finančních prostředků bude sledován pouze čistý pracovní kapitál. Jedná se o významný ukazatel. Vyjadřuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Tato část oběžných aktiv není zatížena nutností brzkého splacení. Čisté pohotové prostředky a čisté peněžně-pohledávkové prostředky nebudou analyzovány, protože

pro jejich výpočet nebyly zjištěny dostačující informace. Jsou předmětem zkoumání interní analýzy.

Čistý pracovní kapitál je vypočten jako rozdíl mezi výší oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Hodnoty v jednotlivých obdobích znázorňuje Graf 4.5.

Graf 4.5

Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Z výpočtu čistého pracovního kapitálu vyplývá, že oběžný majetek každoročně převyšuje hodnotu krátkodobých zdrojů. Vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu vykazuje zejména rok 2010. V souvislosti s horizontální analýzou aktiv, která vykazovala obrovské navýšení krátkodobých závazků je potřeba zaměřit pozornost právě na tuto oblast a zjistit, zda položka oběžných aktiv neobsahuje málo likvidní nebo trvale nelikvidní majetek. V tomto případě se může jednat např. o nedobytné pohledávky, což by mohlo výrazně snížit schopnost podniku hradit své závazky.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Praktická část analýzy poměrových ukazatelů je zaměřena na základní ukazatele výnosnosti, likvidity, finanční stability, solventnosti a aktivity. Výpočet poměrových ukazatelů je součástí příloh.

4.3.1 Rentabilita (výnosnost)

Rentabilita podniku znamená jeho schopnost dosahovat výnosů (zisku) na základě vložených prostředků. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou znázorněny v Tab. 4.14.

Prvním z ukazatelů je rentabilita celkových aktiv. Ve sledovaném období vykazuje hodnota tohoto ukazatele velmi výrazné kolísání. Nejvyšší propad je zaznamenán v roce 2008 a to meziročně o 18,25 %. Na tomto stavu se podílela rentabilita tržeb, která v roce 2008 klesla o 4,81% a dostala se na nulovou hodnotu. Obrat celkových aktiv zaznamenal také mírný pokles. V roce 2009 dochází u ukazatele ROA k nepatrnému zvýšení. V následujícím roce již dochází k výraznějšímu nárůstu díky zvyšující se rentabilitě tržeb. I přes mírný pokles obrátkovosti o 0,78 % se rentabilita celkových aktiv zvýšila o 5,25 %.

Tab. 4.14 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010 (v %)

Ukazatele rentability	2010	2009	2008	2007	2006
Rentabilita celkových aktiv – ROA	6,24	0,99	0,01	18,26	4,62
Rentabilita vlastního kapitálu – ROE	13,29	0,81	-2,46	30,54	12,97
Rentabilita kapitálu – ROCE	17,56	2,27	0,01	30,37	14,31
Rentabilita tržeb – ROS	2,31	0,12	-0,34	4,55	1,33

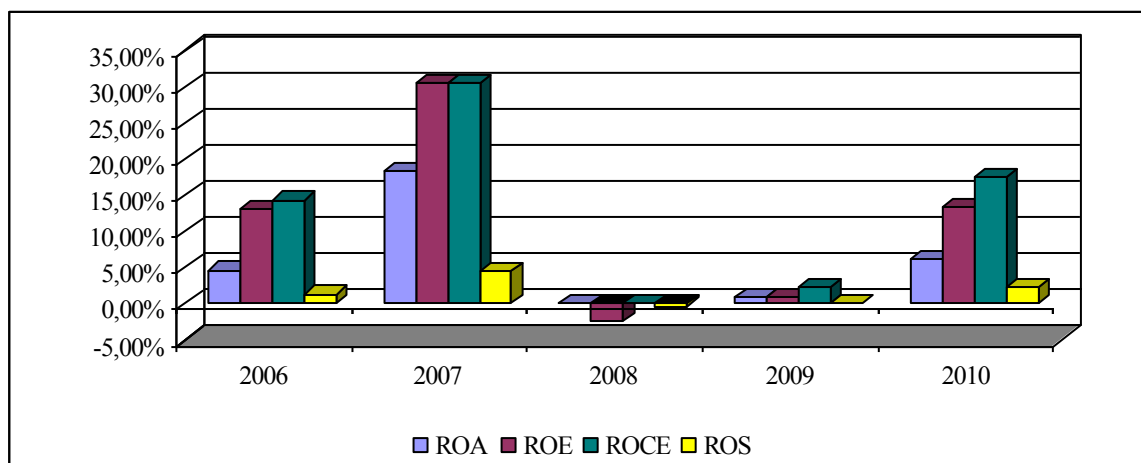
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu vykazuje stejný vývoj jako ROA. V roce 2008 navíc razantně poklesla až na zápornou úroveň -2,46 %. Při rozkladu ukazatele ROE na rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku je zřejmé, že tento vývoj je způsoben převážně snížením rentability tržeb a obrátkovostí aktiv. Obrat celkových aktiv má od roku 2007 klesající tendenci, naopak finanční páka zaznamenává postupný nárůst. Ten je patrný i u rentability tržeb (viz Tab. 4.14), což se projevuje i ve zvýšení rentability celkových aktiv.

Rentabilita kapitálu ROCE byla stejně jako předchozí ukazatele na minimu v roce 2008 a to 0,01 %. V roce 2009 dochází ke zvýšení na 2,27 % a v roce 2010 výrazně na 17,56 %.

Graf 4.6

Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Míra zhodnocení vynaložených prostředků podniku v letech 2008 a 2009 nedosahovala ani 1 %. V případě zhodnocení vlastního kapitálu došlo ve stejném období k obrovskému propadu a pro vlastníky znamenal tento propad ztrátu z alokace svého kapitálu. I z pohledu vloženého kapitálu vlastníků a věřitelů se jednalo o nevýnosnou investici. Vývoj zisku v Kč na 1 Kč tržeb zaznamenal také značný pokles. V roce 2008 se v České republice značně projevila hospodářská krize. Cílem managementu bylo především udržet stávající pozici firmy na trhu a to i za cenu ztrátových zakázek. Tato strategie se osvědčila a společnost vykazuje v roce 2010 opětovné oživení.

4.3.2 Likvidita

Schopnost podniku hradit své závazky a realizovat potřebné platby vyjadřují ukazatele likvidity. V této kapitole budou sledovány ukazatele běžné likvidity, pohotové likvidity a hotovostní likvidity. Vývoj těchto ukazatelů je obsahem Tab. 4.15.

Běžná likvidita vykazovala doporučené hodnoty ukazatele pouze v období roku 2007. V letech 2008 až 2010 dochází k postupnému poklesu. Pokud by podnik v roce 2010 proměnil veškerá svá oběžná aktiva v hotovost, dokázal by své věřitele uspokojit 1,33krát, viz Graf 4.7.

Tab. 4.15 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2006 – 2010 (v %)

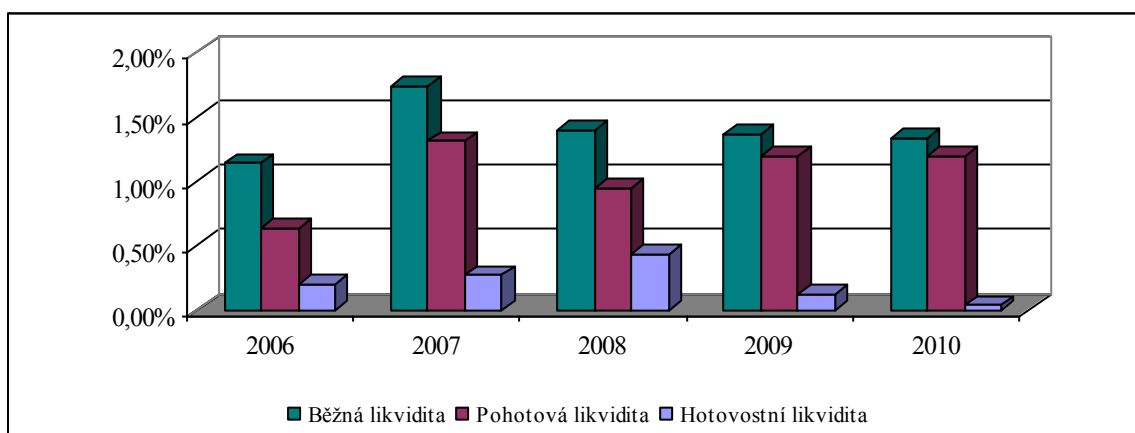
Ukazatele likvidity	2010	2009	2008	2007	2006
Běžná likvidita	1,33	1,36	1,40	1,74	1,14
Pohotová likvidita	1,19	1,19	0,94	1,31	0,64
Hotovostní likvidita	0,04	0,12	0,43	0,27	0,20

Zdroj: vlastní zpracování

Protože se jedná o velmi hrubý ukazatel platební schopnosti, byla likvidita dále zkoumána pomocí ukazatele pohotové likvidity. Ta vykazuje v posledních dvou obdobích stabilní hodnoty, které zároveň dosahují doporučené hranice pro výši tohoto ukazatele. V letech 2006 a 2008 je hodnota ukazatele pod kritickou hodnotou.

Graf 4.7

Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2006 -2010 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Nejpřísnějším ukazatelem je hotovostní likvidita. Ta je očištěna od méně likvidních oběžných aktiv. Analýza sleduje klesající trend a v posledních dvou obdobích hodnoty ukazatele nedosahují prahových hodnot.

4.3.3 Finanční stabilita

Finanční stabilitu podniku utváří vyvážený vztah vybraných položek aktiv a pasiv. U zkoumaného podniku byly vypočteny čtyři základní ukazatele finanční stability. Vývoj těchto ukazatelů znázorňuje Tab. 4.16.

Prvním z nich je ukazatel krytí dlouhodobého majetku. Z výpočtu vyplývá konzervativní přístup financování, ve všech zkoumaných obdobích dlouhodobý kapitál převyšoval celkovou hodnotu dlouhodobého majetku firmy. Tyto hodnoty jsou v souladu se zlatým bilančním pravidlem a vypovídají o zajištění neohroženého financování tohoto majetku podniku.

Ukazatel věřitelského rizika má od roku 2007 stoupající tendenci. Hovoří o stoupající zadluženosti firmy. V roce 2008 ani 2009 firma nečerpala žádné bankovní úvěry a úročený kapitál tvořil pouze zanedbatelnou část cizích zdrojů. V souvislosti s vertikální analýzou rozvahy lze tedy říci, že na této situaci má velmi výrazný podíl nárůst krátkodobých závazků.

Tab. 4.16 Vývoj ukazatelů finanční stability v letech 2006 – 2010

Ukazatele finanční stability	2010	2009	2008	2007	2006
Krytí dlouhodobého majetku	2,63	2,06	1,76	2,06	1,53
Ukazatel věřitelského rizika	64,75 %	57,59 %	50,15 %	43,54 %	69,03 %
Ukazatel vlastnického rizika	35,25 %	42,41 %	49,85 %	56,46 %	30,97 %
Ukazatel celkového rizika	1,84	1,36	1,01	0,77	2,23

Zdroj: vlastní zpracování

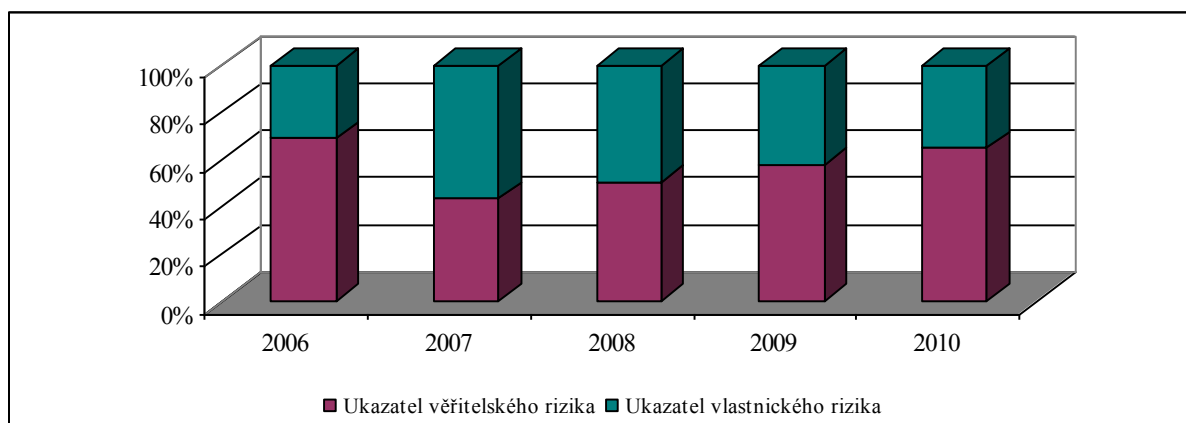
Ukazatel věřitelského rizika doplňuje ukazatel vlastnického rizika. Součtem jejich hodnot získáme 100 %, viz Graf. 4.8. Z analýzy vyplývá, že majetek podniku je stále méně financován vlastními zdroji. V roce 2010 se jedná o krytí aktiv vlastním kapitálem ve výši 35,25 %. Proti roku 2007 to znamená pokles o 21,21 %.

Posledním z vybraných ukazatelů finanční stability je ukazatel celkového rizika. Stanovuje poměr cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu. Hodnoty tohoto ukazatele potvrzují skutečnost, že stupeň zadluženosti podniku má rostoucí vývoj. Rok 2007 vykázal pokles krátkodobých závazků o 61,3 %. To se projevilo i v hodnotě ukazatele celkového rizika,

který v tomto roce nepřesáhl hodnotu 1, což znamená, že větší část aktiv podniku byla financována vlastním kapitálem (56,46 %).

Graf 4.8

Vývoj věřitelského a vlastnického rizika v letech 2006 – 2010 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Solventnost

Předchozí ukazatele finanční stability analyzovaného podniku vycházely pouze z údajů rozvahy. Pro úplnost analýzy jsou tyto ukazatele doplněny o ukazatel úrokového krytí, který vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky z cizího, úročeného kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí zaznamenává velmi rozdílné hodnoty pro jednotlivá sledovaná období, jak ukazuje Tab. 4.17.

Tab. 4.17 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2006 - 2010

Solventnost	2010	2009	2008	2007	2006
Úrokové krytí	8,88	1,75	0,01	20,57	7,63

Zdroj: vlastní zpracování

V následujícím roce je sice patrný nárůst, ale hodnota je stále velmi nízká. Při pohledu do rozvahy je patrné, že společnost v těchto krizových obdobích snížila podíl cizího úročeného kapitálu, protože by nebyla schopna hradit úrokové platby.

4.3.5 Aktivita

Ke sledování využití majetku vázaného v podnikání byly použity ukazatele aktivity. Jedná se o ukazatele obratu a doby obratu. Obrátkovost vyjadřuje počet obrátek za sledované období. Doba obratu udává, kolik dnů trvá jedna obrátka. Ukazatele aktivity znázorňuje Tab. 4.18.

Pro měření využití celkového majetku byl použit ukazatel obratu aktiv. Nejefektivnější využití aktiv bylo zaznamenáno v roce 2007, kdy ukazatel dosahoval hodnoty 3,79. Naopak nejméně využita byla aktiva v roce 2010 (hodnota ukazatele 2,02). Souvislost s tímto ukazatelem má i ukazatel doby obratu aktiv, který se pohyboval v rozmezí 95 až 178 dnů. Analyzovaný podnik je výrobní organizací. Ke svému podnikání využívá převážně starší obráběcí stroje, které jsou téměř odepsány. Přestože výše uvedeného ukazatele hovoří o efektivním využití aktiv podniku, ve skutečnosti bychom měli počítat s hodnotou výrazně nižší. Stálá aktiva jsou ve značné míře účetně odepsána.

Tab. 4.18 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2006 - 2010

Ukazatele aktivity	2010	2009	2008	2007	2006
Obrat celkových aktiv	2,02	2,80	3,61	3,79	3,01
Doba obratu aktiv	177,79	128,35	99,85	94,90	119,65
Obrat zásob	22,31	28,05	16,27	21,84	8,76
Doba obratu zásob	16,14	12,84	22,13	16,48	41,10
Doba obratu pohledávek	131,54	77,11	24,38	39,14	35,18
Doba obratu závazků	94,50	72,53	47,99	30,05	73,62
Obchodní deficit	68,37	41,46	-4,60	20,92	9,70

Zdroj: vlastní zpracování

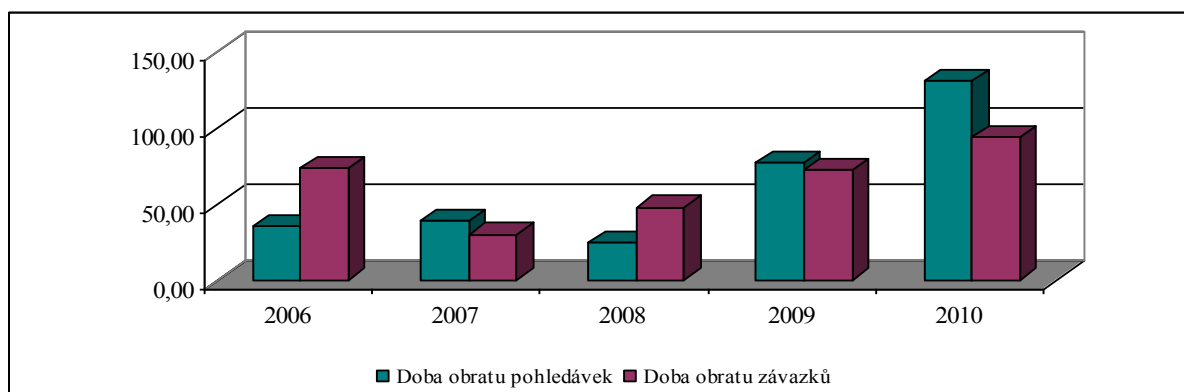
V rámci oběžných aktiv byly analyzovány položky zásoby a pohledávky. Podle výpočtu ukazatele obratu zásob a doby obratu zásob bylo zjištěno, že v roce 2010 se zásoby přeměnily v tržby 22,31 krát a to za dobu 16,14 dne. Jedná se o téměř průměrnou hodnotu za roky 2007 až 2010. Rok 2006 vykazuje nízkou hodnotu tohoto ukazatele a to 8,76 krát za 41,1 dne. Vzhledem ke strojírenské povaze podniku se tyto hodnoty jeví jako velmi přijatelné.

Podle ukazatele doby obratu pohledávek je zřejmé, že podnik musel čekat na úhradu plateb za své výrobky a služby v rozmezí 24,38 až 131,54 dnů. Vývoj tohoto ukazatele je neuspokojivý, protože v roce 2010 se doba inkasa zvýšila meziročně o téměř 55 dnů.

Jako další ukazatel aktivity byla vypočtena doba obratu závazků, která v posledních čtyřech sledovaných obdobích vykazuje nárůst. Doba splacení závazků podniku v roce 2010 stoupla na 94,5 dne. Vývoj doby obratu pohledávek a závazků ukazuje Graf 4.9.

Graf 4.9

Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2006 – 2010 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování

Při porovnání ukazatelů, znázorněných v grafu je zřejmé, že v posledních letech doba inkasa převyšuje dobu úhrady závazků společnosti. Výpočtem obchodního deficitu bylo zjištěno, že v roce 2010 došlo k výraznému zvýšení tohoto ukazatele a to na hodnotu 68,37 dnů. Oproti minulému sledovanému období jde o nárůst o téměř 27 dnů. Tento vývoj znamená, že výrazně klesá peněžní tok a společnost se bude potýkat s nedostatkem peněžních prostředků.

4.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele hodnotí celkovou finanční pozici podniku a jejich smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti podniku jedním číslem. Analyzovaný podnik byl hodnocen pomocí bankrotních i bonitních modelů. Jedná se o Z-skóre, Index IN05 a Kralickův rychlý test. Výpočty hodnot jsou součástí příloh.

4.4.1 Altmanův model (Z – skóre)

Altmanova analýza představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnně zdraví podniku prostřednictvím jediného číselného údaje. Zahrnuje všechny podstatné složky finančního zdraví podniku, které tvoří rentabilita, likvidita, zadluženost a struktura kapitálu. Výpočet tohoto ukazatele je součástí příloh. V Tab. 4.19 jsou uvedeny výsledné koeficienty.

Tab. 4.19 Altmanův index v letech 2006 – 2010

Ukazatel	Váha	2010	2009	2008	2007	2006
EBIT/Aktiva	3,107	0,19	0,03	0,00	0,57	0,14
Tržby/Aktiva	0,998	2,02	2,80	3,61	3,79	3,00
VK/Cizí zdroje	0,420	0,23	0,31	0,42	0,54	0,19
Zadržený zisk/Aktiva	0,847	0,29	0,35	0,41	0,47	0,25
ČPK/Aktiva	0,717	0,15	0,15	0,14	0,21	0,07
Altmanovo Z - skóre		2,88	3,64	4,58	5,58	3,65

Zdroj: vlastní zpracování

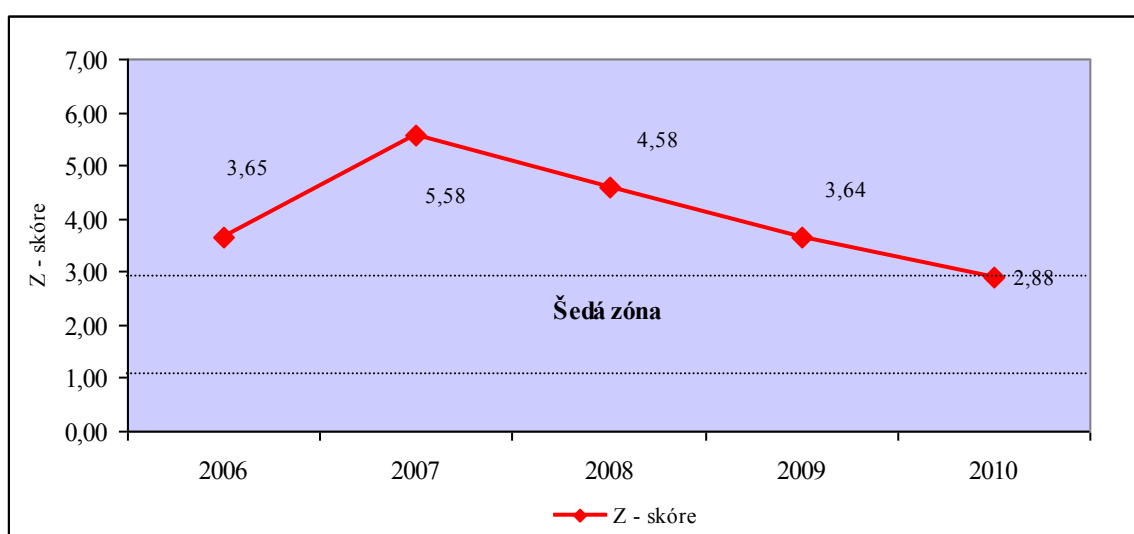
Podle klesajících hodnot Altmanova indexu můžeme usoudit, že finanční zdraví sledované firmy se snižuje. V roce 2007 vykazovala hodnota indexu 5,58 a do roku 2010 zaznamenala pokles o 2,7 bodů. Interpretace hodnot ukazatele je provedena podle Tab. 2.4.

Ve sledovaných obdobích 2006 - 2009 hodnota Altmanova indexu převyšovala hraniční hodnotu prosperity a podniku nehrozilo v následujících dvou letech upadnutí do bankrotu. Pokud ale zaměříme pozornost na vývoj koeficientu v čase, vykazuje výrazný pokles. Jde o negativní vývoj, který předznamenal propad hodnoty v roce 2010 do pásma šedé zóny. Jedná se o zónu tzv. nevyhraněných výsledků, kdy o firmě nelze jednoznačně činit

závěry. Z faktor v tomto roce zaznamenal hodnotu 2,88, která se pohybuje u horní hranice pásma, viz Graf 4.10. Procentuálně se na hodnotě ukazatele nejvyšší měrou podílí obrát celkových aktiv. Při analýze aktivity podniku byl zaznamenán fakt, že právě tento ukazatel je značnou měrou ovlivněn odepsaností majetku společnosti. To znamená, že může být nadhodnocen. V souvislosti s hodnotou indexu by se jednalo o ještě větší propad a analyzovaná firma by mohla být ohrožena vážnými finančními problémy.

Graf 4.10

Vývoj Z – skóre v letech 2006 - 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Index IN

Pro hodnocení finančního zdraví podniku byl dále zvolen Index IN05. Kromě hodnocení možnosti bankrotu firmy se tento index zabývá i tím, zda společnost vytváří pro své vlastníky nějakou hodnotu. Je vypočítán na základě pěti poměrových ukazatelů, kterým je jako v předchozím případě přidělena určitá váha důležitosti. Výpočet hodnot IN indexu je součástí příloh. Výsledky jsou uvedeny v Tab. 4.20.

Podle výsledných hodnot indexu je patrné, že zkoumaný podnik je zařazen do „šedé zóny“. Pouze v roce 2007 index vykazuje hodnotu nad horní hranicí šedé zóny a to 2,80.

V následujících obdobích dochází k poklesu a podle dosažených výsledků je společnost z padesáti procent ohrožena bankrotem. Rok 2010 přinesl nárůst na hodnotu 1,35, která se přibližuje výpočtu indexu v roce 2006. Stále ale zůstává v zóně nevyhraněných výsledků.

Tab. 4.20 Index IN05 v letech 2006 -2010

Ukazatel	Váha	2010	2009	2008	2007	2006
Aktiva/cizí zdroje	0,13	0,20	0,23	0,26	0,30	0,19
EBIT/nákl. úroky	0,04	0,36	0,07	-0,01	0,82	0,31
EBIT/Aktiva	3,97	0,25	0,04	-0,01	0,72	0,18
Výnosy/Aktiva	0,21	0,43	0,59	0,76	0,80	0,63
OA/ (KZ+KBÚ)	0,09	0,12	0,12	0,13	0,16	0,10
Index IN05		1,35	1,05	1,13	2,80	1,41

Zdroj: vlastní zpracování

Pozitivní vývoj v posledním sledovaném roce zaznamenává rentabilita aktiv, která má při výpočtu nejvýznamnější roli. Naopak koeficient obratu aktiv vykazuje nejnižší hodnotu za celé pětileté období. Na tuto skutečnost má výrazný vliv obrovský nárůst oběžných aktiv, zejména krátkodobých pohledávek, které v roce 2010 meziročně stouply o 6 551 tis. Kč, což znamená nárůst o téměř 71 %.

4.4.3 Kralickův rychlý test

Bonita firmy byla měřena pomocí jednoduchého Kralickova bodového systému. Na základě výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů byly podniku přiděleny body a výsledná známka byla stanovena jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. Schéma hodnocení je znázorněno v Tab. 2.5. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny v Tab. 4.21. Bodové hodnocení znázorňuje Tab. 4.22.

Kvóta vlastního kapitálu vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Tento ukazatel dosahuje v rámci všech pěti období známky 1 a výrazně zvyšuje průměr výsledného hodnocení.

Tab. 4.21 Hodnoty ukazatelů Kralickova testu v letech 2006 -2010

Ukazatel	2010	2009	2008	2007	2006
Kvóta vlastního kapitálu	35%	42%	50%	56%	31%
Doba splácení dluhu z CF	8,31	8,79	7,33	1,79	7,63
Cash flow v tržbách	4%	2%	2%	6%	3%
ROA (rentabilita aktiv)	5%	1%	-1%	18%	4%

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel doby splácení z cash flow vyjadřuje, za jakou dobu je podnik schopen splatit všechny své dluhy. Z tabulky je patrné, že od roku 2007 má tento ukazatel stoupající trend a v posledním sledovaném období vykazuje hodnotu 8,31 let. Tato doba je ohodnocena známkou 3.

Rentabilita tržeb, měřená pomocí cash flow zaznamenala pokles v letech 2008 a 2009 na hodnotu 2%. V posledním roce 2010 došlo ke zvýšení tržeb proti minulému období o 982 tis. Kč a zároveň ke zvýšení cash flow o 656 tis. Kč. Hodnota ukazatele dosáhla 4 %, což je proti minulému sledovanému období nárůst o 2 %. I přes toto navýšení je hodnota ukazatele klasifikována jako špatná s výslednou známkou 4.

Posledním ukazatelem je rentabilita aktiv. Výsledné hodnoty ukazují na velmi špatnou celkovou výdělečnou schopnost firmy. Od roku 2007, kdy byl tento ukazatel hodnocen známkou 1 dochází k razantnímu zhoršení. V roce 2008 společnost vykazovala záporný zisk. V roce 2009 sice došlo k tvorbě zisku, zároveň se ale zvýšila výše krátkodobých pohledávek o téměř 192 % proti minulému období.

Tab. 4.22 Dosažené známky podle Kralickova testu v letech 2006 – 2010

Ukazatel	2010	2009	2008	2007	2006	Průměr
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	3	3	3	1	3	2,6
Cash flow v tržbách	4	4	4	3	4	3,8
ROA (rentabilita aktiv)	4	4	5	1	4	3,6
Průměr	3	3	3,25	1,5	3	2,75

Zdroj: vlastní zpracování

Při celkovém vyhodnocení provedeného testu je možno říci, že podnik v roce 2007 vykazoval vynikající bonitu. V ostatních sledovaných obdobích se výsledné známky jednotlivých ukazatelů téměř neliší. V průběhu pětiletého období se jedná o společnost s velmi dobrou finanční silou, ale špatnou rentabilitou.

5 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Pro finanční hodnocení podniku RENOVA s.r.o. byla zvolena elementární technická ekonomická analýza. Při zpracování analýzy byly využity finanční informace společnosti, které jsou obsahem rozvahy a výkazu zisku a ztráty v období let 2006 až 2010. Jako nástroje rozboru dat byly použity horizontální a vertikální analýza, analýza fondů finančních prostředků a analýza vybraných poměrových ukazatelů, doplněná o tři souhrnné ukazatele.

Z hlediska majetkové struktury společnosti RENOVA s.r.o. tvoří podíl dlouhodobého majetku v průměru za sledovaná období necelých 23 % z celkového majetku. Dlouhodobý majetek je z 90 % tvořen hmotným majetkem. Dlouhodobý finanční majetek tvoří 1 % z celkové bilanční sumy a nevykazuje pro společnost žádné výnosy. Od roku 2008 položka dlouhodobého majetku vykazuje klesající trend. Odpisy převyšují částky nově pořízeného majetku. Nejvýznamnější část celkových aktiv podniku tvoří oběžná aktiva. Za pět let se jedná o podíl v průměru necelých 76 % veškerého majetku. U této položky je patrný nárůst a v posledním sledovaném období tvoří výše podílu 85,5 % což je o 10,2 % více než průměrná hodnota. Tento nárůst je způsoben především vlivem zvýšení krátkodobých pohledávek. V roce 2009 došlo proti minulému období k nárůstu o 191,6 %, v následujícím roce o dalších 70,9 %. V absolutním vyjádření se jedná o částku téměř 13 000 tis. Kč za dva roky. Podíl krátkodobého finančního majetku naopak za tyto dva roky poklesl o 81 %. Ostatní aktiva tvoří zanedbatelný podíl celkového majetku v rozmezí 1 - 2,7 % a jsou tvořena pouze položkou časového rozlišení.

Na straně finanční struktury dochází k výraznému poklesu podílu vlastního kapitálu, opačnou tendenci vykazují cizí zdroje. Relativní změna vlastního kapitálu má od roku 2008, kdy společnost vykázala záporný výsledek hospodaření, stoupající trend. Tuto položku ovlivňuje hodnota výsledku hospodaření, který se promítá do nerozděleného zisku minulých let. Cizí zdroje podniku rostou od roku 2007. V posledním sledovaném období je jejich podíl na celkových pasivech společnosti téměř 65 %. Dlouhodobé závazky zauímají nepatrnou část z celkové sumy kapitálu, jedná se o 0,3 až 3,7 %. Položku cizích zdrojů nejvýrazněji ovlivňují krátkodobé závazky, které tvoří v roce 2010 více než padesátiprocentní podíl veškerých pasiv. Společnost RENOVA s.r.o. nečerpala ve sledovaných obdobích dlouhodobé bankovní úvěry. V letech 2006, 2007 a 2010 zajistila část svého provozního financování revolvingovým úvěrem a čerpáním kontokorentního úvěru na běžném účtu. Ostatní pasiva nemá.

Analýzovaný podnik je výrobní organizací. Tržby za vlastní výrobky a služby tvoří prakticky 100 % všech výnosů. V roce 2010 se ve výkazu zisku a ztráty objevuje obchodní marže v záporném 0,1% podílu. Jedná se o naprosto nevýznamnou položku. Ostatní finanční výnosy jsou tvořeny pouze kurzovými zisky a jejich výše je zanedbatelná. Mimořádné výnosy firma nemá. Tržby společnosti mají kolísavý trend, ve skutečnosti se pohybují během sledovaných období okolo 45 mil. Kč ročně. Na tržbách má výrazný podíl výkonová spotřeba, která tvoří přibližně 70%. Spotřeba materiálu a energie se na výkonové spotřebě podílí v průměru necelými 63 %, služby 37 %. Stejně jako tržby vykazuje i výkonová spotřeba značné kolísání. Přidaná hodnota tvoří přibližně 30 % tržeb. Od roku 2007 pozvolna klesá. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal větší propad než přidaná hodnota. V roce 2008 firma vykazovala jeho snížení o 83,8 %. Vliv na tento vývoj mělo i zvýšení osobních nákladů společnosti o téměř 20 % proti minulému období. V posledním sledovaném období je patrné nepatrné zvýšení výkonů i zvýšení výkonové spotřeby, zejména v položce služby. Daně a poplatky tvoří nevýznamnou část provozního výsledku hospodaření stejně jako změna stavu rezerv a opravných položek. Za zmínku stojí odpisy, které mají klesající tendenci což znamená zvýšení objemu odepsaného majetku při stávajícím nízkém investování do nového strojního zařízení. Finanční výsledek hospodaření společnosti vykazuje za celé zkoumané období záporné hodnoty. Vliv na tuto skutečnost mají zejména kurzové rozdíly. Mimořádné výnosy firma nemá. Výsledek hospodaření za účetní období byl v roce 2008 záporný, v následujících obdobích je zřejmý jeho nárůst.

Míra zhodnocení vynaložených prostředků podniku v letech 2008 a 2009 nedosahovala ani 1 %. V případě zhodnocení vlastního kapitálu došlo ve stejném období k obrovskému propadu a pro vlastníky znamenal tento propad ztrátu z alokace svého kapitálu. I z pohledu vloženého kapitálu vlastníků a věřitelů se jednalo o nevýnosnou investici. Vývoj zisku v Kč na 1 Kč tržeb zaznamenal také značný pokles. V roce 2008 se v České republice značně projevila hospodářská krize. Cílem managementu bylo především udržet stávající pozici firmy na trhu a to i za cenu ztrátových zakázek. Tato strategie se osvědčila a společnost vykazuje v roce 2010 opětovné oživení.

Běžná a hotovostní likvidita společnosti je nízká a vykazuje klesající trend. Pohotová likvidita je téměř stabilní, hodnoty dosahují doporučené hranice pro výši tohoto ukazatele. Při analýze finanční stability podniku byla zjištěna stoupající zadluženost podniku. Na této situaci má výrazný podíl nárůst krátkodobých závazků. Při financování majetku firma uplatňuje

konzervativní přístup. Vykazované hodnoty jsou v souladu se zlatým bilančním pravidlem a vypovídají o zajištění neohroženého financování dlouhodobého majetku.

V roce 2006 vyprodukovaný zisk společnosti pokryl náklady související s cizím kapitálem téměř 8 krát. V roce 2007 byla hodnota tohoto ukazatele téměř 3 krát vyšší a to 20,57. K obrovskému propadu došlo v roce 2008, kdy hodnota nedosáhla ani 1, což znamená, že zisk podniku nestačil na pokrytí nákladových úroků. V následujícím roce je sice patrný nárůst, ale hodnota je stále velmi nízká. Poslední sledované období vykazuje uspokojivou hodnotu 8,88.

Nejefektivněji byla celková aktiva společnosti využita v roce 2007. V následujících obdobích vykazuje pokles. Doba obratu celkových aktiv se pohybuje v rozmezí 95 až 178 dnů. U oběžných aktiv se hodnoty využití majetku vzhledem ke strojírenské povaze podniku jeví jako velmi přijatelné. Doba inkasa pohledávek se pohybovala v posledních pěti letech v rozmezí 25 až 132 dnů. Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek je značně neuspokojivý, protože v roce 2010 se doba inkasa zvýšila meziročně o téměř 55 dnů. Doba obratu závazků vykazuje rovněž nárůst, nikoliv však tak razantní jako je tomu u pohledávek. Hodnota obchodního deficitu neustále stoupá.

Finanční zdraví podniku se od roku 2007 výrazně snižuje. Tento negativní vývoj posunul společnost do pásma šedé zóny. Na tuto skutečnost má výrazný vliv obrovský nárůst oběžných aktiv, zejména krátkodobých pohledávek, které v roce 2010 meziročně stouply o 6 551 tis. Kč, což znamená nárůst o téměř 71 %.

Na základě získaných výsledků lze doporučit, aby společnost do budoucna věnovala zvýšenou pozornost především managementu pracovního kapitálu, zejména velikosti krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. V souvislosti s problémem zvyšující se zadluženosti navrhuji pravidelně provádět analýzu obchodních partnerů včetně jejich solventnosti a bonity. Vzhledem k novele zákona o DPH platné od 1. dubna 2011 bude tato činnost nezbytná i na straně dodavatelů. V současné situaci bych doporučila vyvinout úsilí o vymožení neuhrazených pohledávek. Další oblastí, které by analyzovaná firma měla věnovat zesílenou pozornost je ekonomická přidaná hodnota. Její výše má významný vliv na hospodářský výsledek společnosti, který stabilně vykazuje nízké hodnoty vzhledem k tržbám. Pokud firma nezíská výhodnější zakázky, je možné přidanou hodnotu zvýšit správným a důsledným řízením nákladů, které může vést k jejich snížení. Zároveň navrhuji provést kontrolu produktivity práce, režijní spotřeby a možností outsourcingu. Slabé místo společnosti

vidím také v zastaralém strojním zařízení, které může mít vliv na rentabilitu podniku. Navrhuji společnosti prověřit možnosti financování a nákup nového strojního zařízení.

6 ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnocení výkonnosti podniku RENOVA s.r.o. Jako hlavní nástroj pro hodnocení byla použita finanční analýza, která poskytla informace o finančním zdraví sledovaného podniku. Na základě výsledků analýzy byla konkretizována slabá místa v hospodaření podniku a v kapitole pět navržena možná řešení na jejich zlepšení.

Vzhledem k dvacetiletému fungování tohoto podniku na trhu se jedná o společnost stabilní. Stejně jako řadu dalších firem zasáhla i tuto organizaci v letech 2008 a 2009 globální hospodářská krize. Tato krize velmi tvrdě prověřila životaschopnost a konkurenceschopnost všech podnikatelských subjektů. V rámci oboru všeobecného strojírenství došlo v tomto období k dramatickému poklesu tržeb a účetní přidané hodnoty a zároveň k výraznému snížení počtu zaměstnanců. V období 2006 – 2009 došlo u této skupiny podniků k výraznému snížení nákladů. V důsledku změn v ekonomice a snížené poptávce musely společnosti řešit nedostatek peněžních prostředků. Problémy s platební morálkou se v českém průmyslu nadále zvětšují a řada firem eviduje nárůst pohledávek po lhůtě splatnosti. Pro řadu středních podniků to znamená vážnou platební neschopnost.

Finanční analýza hodnoceného podniku ukázala, že podnik RENOVA s.r.o. prošel současnou krizí a čelil problémům, charakteristickým v tomto období pro podniky v odvětví jeho oboru podnikání. Na rozdíl od řady jiných podniků zachovala společnost stávající počet zaměstnanců po celou dobu recese, což s sebou jistě přinese loajalitu zaměstnanců, která je významným nefinančním ukazatelem hodnocení. I přes obrovské navýšení krátkodobých závazků zajistila dostatek prostředků na financování další výroby a udržela své místo na trhu.

Přestože dozvuky krize pokračují a budou pokračovat i v dalších obdobích, firma podle výsledků krizi překonala a prochází fází oživení. Jejím úkolem v následujících letech bude hlavně zajistit snížení obchodního deficitu a zvýšení rentability tržeb.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní publikace:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
- NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- SYNEK, M.; aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové publikace:

- TRNKOVÁ, J. *Společenská odpovědnost firem, kompletní průvodce tématem a závěry z průzkumu v ČR* [online]. Praha: BLF, 2004 [cit. únor 2004]. Dostupný z WWW: <http://www.blf.cz/csr/cz/vyzkum.pdf>.

Ostatní zdroje:

- Interní informace společnosti RENOVA s.r.o.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

a.s.	akciová společnost
apod.	a podobně
BCG (Boston Consulting Group)	Bostonská matice
BSC (Balanced Scorecard)	vyvážené skóre
BÚ	bankovní úvěr
cca	přibližně
CF (Cash Flow)	peněžní tok
CF _{prov}	cash flow z provozní činnosti
CF _{cel}	cash flow celkem
CF _{fin}	cash flow z finanční činnosti
CF _{inv}	cash flow z investiční činnosti
CFROI (Cash Flow Return On Investment)	provozní návratnost investice
CSR (Corporate Social Responsibility)	společenská odpovědnost firem
ČPK	čistý pracovní kapitál
DA	dlouhodobá aktiva
D _B	daň z příjmu za běžnou činnost
DCF (Discounted Cash Flow)	diskontované peněžní toky
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DIV	dividendy
D _M	daň z mimořádné činnosti
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	daň z přidané hodnoty
EA	emise akcií
EAC (Earnings Available for Common Stockholders)	zisk pro akcionáře
EAT (Earnings After Taxes)	čistý zisk
EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation)	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT (Earnings Before Taxes)	zisk před zdaněním

EFQM (European Foundation for Quality Management) Excellence Model	model excelence EFQM
EU (European Union)	Evropská unie
EVA (Economic Value Added)	ekonomická přidaná hodnota
fin.	finanční
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	Koruna česká
kr.	krátkodobý
KZ	krátkodobé závazky
KZAV	krátkodobé závazky
MVA (Market Value Added)	hodnota přidaná trhem
např.	například
N_f	náklady z finanční činnosti
N_M	mimořádné náklady
N_p	provozní náklady
NZ	nerozdělený zisk minulých let
OA	oběžná aktiva
Obr.	obrázek
ODP	odpisy
OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development)	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OM	oběžný majetek
OSN (United Nations Organization)	Organizace spojených národů
Označ.	označení
PEST (Political, Economic, Social, and Technological analysis)	analýza politického a legislativního, ekonomického, sociálně-kulturního a technologického prostředí
POHL	pohledávky
pol.	položka
PSČ	poštovní směrovací číslo
ROA (Return on Assets)	rentabilita aktiv
ROCE (Return on Capital Employed)	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE (Return on Equity)	rentabilita vlastního kapitálu

ROS (Return on Sales)	rentabilita tržeb
s.	strana
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
SWOT (Analysis of the Strengths and Weaknesses of an Organization and the Opportunities and Threats facing	metoda analýzy slabých a silných míst firmy
Tab.	tabulka
TIE (Times interest earned)	zisková úhrada úroků
tj.	to je
T_p	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
V_f	výnosy z finanční činnosti
VH	výsledek hospodaření za účetní období
VH_B	výsledek hospodaření za běžnou činnost
VH_f	finanční výsledek hospodaření
VH_M	mimořádný výsledek hospodaření
VH_p	provozní výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
V_M	mimořádné výnosy
VV	vlastní výrobky
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	zisk po zdanění
ZAS	zásoby
ZC	zůstatková cena
ZD	zisk před zdaněním
ZK	základní kapitál
ZOUD	zisk před úroky, odpisy a zdaněním
ZUD	zisk před úroky a zdaněním

SEZNAM TABULEK

Tab. 2.1	Detailní struktura rozvahy	8
Tab. 2.2	Výkaz zisku a ztráty	10
Tab. 2.3	Nepřímý způsob výpočtu cash flow	11
Tab. 2.4	Stupnice hodnocení Z - skóre.....	25
Tab. 2.5	Kralickův test - stupnice hodnocení ukazatelů.....	26
Tab. 4.1	Horizontální analýza aktiv (v %)	32
Tab. 4.2	Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	33
Tab. 4.3	Horizontální analýza pasiv (v %)	34
Tab. 4.4	Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)	35
Tab. 4.5	Vertikální analýza aktiv (v %)	36
Tab. 4.6	Vertikální analýza pasiv (v %)	38
Tab. 4.7	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	39
Tab. 4.8	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	40
Tab. 4.9	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	40
Tab. 4.10	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	41
Tab. 4.11	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	42
Tab. 4.12	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	42
Tab. 4.13	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	44
Tab. 4.14	Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010 (v %).....	46
Tab. 4.15	Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2006 – 2010 (v %)	48
Tab. 4.16	Vývoj ukazatelů finanční stability v letech 2006 – 2010	49
Tab. 4.17	Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2006 - 2010	50
Tab. 4.18	Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2006 - 2010	51
Tab. 4.19	Altmanův index v letech 2006 – 2010	53
Tab. 4.20	Index IN05 v letech 2006 -2010.....	55
Tab. 4.21	Hodnoty ukazatelů Kralickova testu v letech 2006 -2010	56
Tab. 4.22	Dosažené známky podle Kralickova testu v letech 2006 – 2010	56

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 2.1	Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku.....	16
Obr. 2.2	Přehled vybraných predikčních modelů finanční tísně	24

SEZNAM GRAFŮ

Graf 4.1	Struktura celkových aktiv v letech 2006 – 2010 (v %).....	36
Graf 4.2	Struktura oběžných aktiv v letech 2006 – 2010 (v %).....	37
Graf 4.3	Struktura cizích zdrojů v letech 2006 – 2010 (v %).....	38
Graf 4.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)	43
Graf 4.5	Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč).....	45
Graf 4.6	Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 20010 (v tis. Kč)	47
Graf 4.7	Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2006 – 2010 (v %)	48
Graf 4.8	Vývoj věřitelského a vlastnického rizika v letech 2006 – 2010 (v %).....	50
Graf 4.9	Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2006 – 2010 (dny)	52
Graf 4.10	Vývoj Z – skóre v letech 2006 - 2010.....	54

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne 11. května 2011

.....
Blanka Dobiášová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Havlíčkova 1182

757 01 Valašské Meziříčí